Geldentwertung
als Problem für die
private Lebensversicherung

6518

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41549610_0012

Geldentwertung als Problem für die private Lebensversicherung

Inaugural-Dissertation

zur Erlangung des Doktorgrades einer Hohen Rechts- und Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät (Wirtschaftswissenschaftliche Abteilung) der Eberhard-Karls-Universität zu Tübingen

vorgelegt von

Hans Seyfried

aus Schorndorf

1960

R. UNIV. BIBLIOTHEEK LEIDEN

Obmann: Prof. Dr. Hero Moeller

Erstberichterstatter: Prof. Dr. Hero Moeller

Zweitberichterstatter: Prof. Dr. Rudolf Johns

Tag der mündlichen Prüfung: 19. Februar 1960

Inhaltsverzeichnis Seite

Einleitung

1. Problemstellung 1

2. Abgrenzung des Themas 7

3. Zur Methode der Untersuchung 11

1. Kapitel: Der Einfluss von Geldwertschwankungen auf die Intensität des Versicherungsschutzes 12

1. Abschnitt: Zum Begriff Geldwert 12

2. Abschnitt: Die Intensität des Versicherungsschutzes 14

3. Abschnitt: Zum Begriff wertbeständige Versicherung 16

1. Indexklauseln in der Schadenversicherung 17

2. Wertsicherungsklauseln in der Lebensversicherung 19

a) Verträge ohne Sparprozess 19

b) Verträge mit Sparprozess 21

4. Abschnitt: Geldwertschwankungen als unversicherbares Risiko 23

5. Abschnitt: Wertbeständige Lebensversicherung als Postulat und praktische Aufgabe 25

2. Kapitel: Wertsicherung durch Indexbindung 28

1. Abschnitt: Zweck der Indexbindung 28

2. Abschnitt: Formen der Indexbindung 29

Seite

1. Fremdwährungsklauseln 3o
   a) Währungsindexklauseln 3o
   b) Echte Fremdwährungsversicherung 31
2. Warenpreisklauseln
   a) Preise einzelner Güter 32
   b) Preise für Warenkörbe 33
   c) Preisindex für die Lebenshaltung 34
3. Betriebserfolgsklauseln
   a) Inhalt 35
   b) Ökonomische Bedeutung 37
4. Einkommensklauseln 37

3. Abschnitt: Die Anwendung von Indexklauseln in Lebensversicherungsverträgen 38

1. Indexversicherung in Deutschland nach 1918 38
2. Neuere Formen der Indexversicherung 41
   a) Verschiebung des Ausgangspunktes 42
   b) Indexversicherung in Österreich 42
   c) Indexversicherung in Finnland 44
   d) Indexversicherung in Israel 48
   e) Indexversicherung in Frankreich 49
   f) Deutschland: Der Karlsruher Index-Gewinnplan 51

4. Abschnitt: Zur rechtlichen Zulässigkeit von Indexklauseln 53

Seite

5. Abschnitt: Zur Kritik an den Indexsystemen in der Lebensversicherung 55

1. Das Erfordernis der kongruenten Deckung 55

2. Die Erfüllbarkeit von Indexklauseln

a) Die Bonität staatlicher Indexanleihen 57

b) Die Bonität privater Indexanleihen 59

3. Allgemeine Kritik an der Wertsicherung durch Indexbindung 61

a) Ablehnende Stellungnahmen zur Wertsicherung durch Indexbindung 62

aa) aus Kreisen der Lebensversicherung 62

bb) Empfehlungen des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundeswirtschaftsministerium 63

cc) Stellungnahme der Bank Deutscher Länder 64

dd) Zusammenfassung 65

b) Positive Stellungnahmen zur Wertsicherung durch Indexbindung 66

aa) Indexbindung als Notmassnahme 66

bb) Beurteilung der Indexwertsicherung in skandinavischen Ländern 67

cc) Zusammenfassung 69

Seite

6. Abschnitt: Möglichkeiten und Grenzen der Wertsicherung durch Indexbindung 7o

1. bei Verträgen ohne Sparprozess 71

2. bei Verträgen mit Sparprozess 72

3. Kapitel: Wertsicherung durch Sachwertanlage 74

1. Abschnitt: Ausgangsthese und Abgrenzung zur Indexwertsicherung 74

2. Abschnitt: Anlage des Deckungsstocks in Gütern 76

1. Gold 76

2. Konsumgüter 79

3. Abschnitt: Anlage des Deckungsstocks in Grundstücken 8o

1. Die Realsicherheit von Grundstücken 8o

a) bei völligem Währungszerfall 81

b) bei schleichender Geldentwertung 81

2. Die Rentabilität des Grundbesitzes 82

a) bei staatlicher Mietpreisbindung 83

b) bei freien Mietpreisen 83

3. Die Liquidität des Grundbesitzes 84

a) Realisierung des Wertzuwachses durch Verkauf 85

b) Wertheraufschreibung der Grundstücke 85

4. Zusammenfassung 86

Seite

4. Abschnitt: Anlage des Deckungsstocks in Aktien 87

I. Die These von der Kaufkraftpolice

1. Geschichtlicher Rückblick 87

2. Wandel in der Fragestellung 88

3. Die konträren Grundauffassungen 89

II. Das Beispiel der "De Waerdye" 91

1. Die Absicht der Gründer 91

2. Die Gestaltung der Verträge 92

3. Die ersten Erfahrungen 94

III. "Variable Annuities" in den Vereinigten Staaten von Amerika 95

1. Der historische Hintergrund 95

2. Die "Combined Annuity"als Form einer wertbeständigen Rente 97

a) System der "Combined Annuity" 97

b) Beschränkung auf die Rentenversicherung 1oo

3. Kritik an der Wertbeständigkeit der variablen Rente 1oo

a) Nominaleinkommen und Realeinkommen aus der "Combined Annuity" und einer "Fixed Dollar Annuity" 1o1

b) Die These von der Wertbeständigkeit der variablen Rente 1o5

c) Der Aussagewert der These 1o5

d) Wertbeständigkeit der variablen Rente - eine Hypothese 1o8

Seite

IV. Die Kaufkraftpolice auf Aktienbasis im Blick auf die Verhältnisse in anderen Ländern 1o9

1. England 1o9

2. Bundesrepublik Deutschland 112

a) Die Enge des Aktienmarktes 114

b) Die Gefahr inflatorischer Kurssteigerungen 115

c) Das Überwiegen der Kapitalversicherung 116

V. Möglichkeiten und Grenzen der Wertsicherung durch Aktienanlage 117

1. Argumente gegen die Aktienanlage 117

2. Argumente für die Aktienanlage 119

3. Zusammenfassung 121

4. Kapitel: Wertbeständige Vorsorge durch Umlage 122

1. Abschnitt: Geschlossene und offene Gruppen 122

2. Abschnitt: Zur Technik des Umlageverfahrens 126

3. Abschnitt: Versorgungseinrichtungen auf Umlagebasis 127

I. Versorgungswerke freier Berufe 127

1. Das Währungsrisiko als treibendes Motiv 127

2. Die Tübinger Versorgungsanstalt 129

a) Grundzüge 129

b) Das Honorarverteilungsverfahren 13o

c) Währungsrisiko und strukturelle Risiken 132

d) Kritik an der berufsständischen Umlage 133

Seite

3. Die landwirtschaftlichen Alterskassen 135

a) Grundzüge der gesetzlichen Altershilfe für Landwirte 135

b) Zur Finanzlage der landwirtschaftlichen Alterskassen 138

II. Die staatliche Rentenversicherung der Arbeiter und der Angestellten 139

1. Die soziale Zielsetzung 139

2. Zur Finanzierungsmethode 141

a) Das Währungsrisiko bei Kapitaldeckung 141

b) Abschnittsdeckung als modifiziertes Umlageverfahren 143

3. Die Anpassung der Renten

a) Die gesetzlichen Vorschriften 145

b) Die finanziellen Möglichkeiten 147

4. Zur Wertbeständigkeit der staatlichen Renten 149

5. Vergleich zwischen staatlicher Rentenversicherung und privater Lebensversicherung 153

a) Unterschiede in der Beitragsfestsetzung 153

b) Unterschiede in den Versicherungsleistungen 155

c) Die Relation zwischen Beitragsaufwand und Versicherungsleistungen 157

Seite

4. Abschnitt: Möglichkeiten und Grenzen wertbeständiger Vorsorge durch Umlage 159

a) Berufsständisch gegliederte Versicherungsvorsorge auf Umlagebasis 162

b) Staatsbürgerversorgung auf Umlagebasis 163

Schluss. Ergebnis 167

Literaturverzeichnis 175

Anhang 189

Einleitung

1. Problemstellung

In Deutschland sind während der Jahre 1891 bis 1955 die durchschnittlichen Entgelte der Mitglieder der staatlichen Rentenversicherungen auf das sechseinhalbfache gestiegen; in der gleichen Zeit erhöhten sich die Lebenshaltungskosten auf mehr als das zweieinhalbfache. Aus dieser Entwicklung wurde in der Begründung zum "Entwurf eines Gesetzes zur Neuregelung des Rechtes der Rentenversicherung der Arbeiter und der Angestellten" (1) gefolgert, daśs auch für die Zukunft langfristig mit einer tendenziell ähnlichen Entwicklung zu rechnen sei, zumal "diese in allen Industrieländern hervortretende Entwicklung seit Jahrzehnten empirisch festgestellt wird und auf mit der Wirtschaftsordnung eng verbundenen Faktoren beruht" (2).

Mit der dynamischen Rente, die im Verlauf der parlamentarischen Beratungen die Bezeichnung Produktivitätsrente oder Lohnwertrente erhielt (3), sollte die Kluft zwischen den Bezügen der Rentner und dem Realeinkommen der Beschäftigten, die sich in der Vergangenheit bei festen Versicherungsentgelten und steigenden Löhnen und Preisen zwangsläufig öffnen musste, überbrückt werden. Die gesetzlich vorgesehene Anpassung der Beiträge und Leistungen an das

---

1) Deutscher Bundestag 2. Wahlperiode 1953, Drucksache 24 37 vom 5. Juni 1956.

2) ebenda, S. 59.

3) vgl. dazu Protokoll der 185. Sitzung des Deutschen Bundestags vom 17. Januar 1957, insbes. S. 1o354/55.

Lohn- und Gehaltsniveau und an die wirtschaftliche Entwicklung (4) musste "den am Abschluss von Lebensversicherungsverträgen mit Versicherungsunternehmen der Individualversicherung interessierten Personenkreis veranlassen, eine ähnliche Gestaltung der Lebensversicherungsverträge zu suchen" (5).

Für den Abschluss einer Lebensversicherung gibt es zahlreiche Motive. Im Vordergrund stehen die Sorge für die Hinterbliebenen im Falle des vorzeitigen Todes des Ernährers und der Wunsch, für das eigene

---

4) Angestelltenversicherungs-Neuregelungsgesetz vom 23. Februar 1957 (BGBl. I S. 88), §§ 3o-39 und 49-52;
Arbeiterrentenversicherungs-Neuregelungsgesetz vom 23. Februar 1957 (BGBl. I S. 45), §§ 1253-1262 und 1272-1275.

5) Veröffentlichungen des Bundesaufsichtsamtes für das Versicherungs- und Bausparwesen, Geschäftsbericht 1956/57, S. 27.

Alter vorzusorgen (6). Die Erfüllung dieser beiden wichtigen Zwecke der privaten Lebensversicherung, die bei der Kapitalversicherung auf den Todes- und Erlebensfall in einem Vertrag verbunden ist, wurde in Deutschland zweimal innerhalb eines Menschenalters durch fast völlige Zerstörung des Geldwertes vereitelt. Weder die Versicherungsunternehmen noch die Versicherten konnten sich gegen Geldentwertung oder Währungsabwertung schützen.

---

6) Vgl. dazu: "Warum wird Lebensversicherung gekauft?" in "Der Versicherungsnehmer", 11. Jg., Nr. 9, September 1959, Hamburg. Der Artikel gibt eine Zusammenfassung der Ergebnisse einer Untersuchung an der Universität Michigan über die Ursachen für den Erwerb einer Lebensversicherung. Von 3 ooo Befragten gaben 64% die Sorge für die Hinterbliebenen als Grund für den Abschluss einer Lebensversicherung an; 35% betrachteten die Lebensversicherung als Garantie, dass nach ihrem Tode Mittel zur Bereinigung ausstehender Schulden, eingehender Rechnungen und Beerdigungskosten vorhanden seien, ohne dass für die Familie eine neue Belastung entstünde. 12% der Befragten hielten die Aufnahme einer Lebensversicherung für eine gute Sparanlage. Andere, weniger häufig erwähnte Gründe sind Sicherung für Anleihen, Mittel zur Ausbildung der Kinder oder die Sicherung eines Einkommens im Alter. - Eine vergleichbare Untersuchung für deutsche Verhältnisse liegt nicht vor. Da jedoch ganz überwiegend Versicherungen auf den Todes- und Erlebensfall abgeschlossen werden, ist zu vermuten, dass die Mehrzahl der Lebensversicherten mit der im Vordergrund stehenden Hinterbliebenenvorsorge einen Sparprozess verbinden will.

Der Lebensversicherte teilte das gleiche Los mit allen sonstigen Geldsparern. Eine Staatsgarantie zugunsten des Sparers gegen die Auswirkungen einer schleichenden oder rapiden Geldentwertung oder einer Währungsabwertung gab und gibt es nicht. Mit Recht stellt Bormann (7) fest, letztlich trage der private Versicherte das Risiko der Erhaltung der Geldwertstabilität selbst. Ob der Staat bei einer Geldabwertung aus Haushaltsmitteln, also zu Lasten der Gesamtheit der Steuerzahler oder durch einen Lastenausgleich zwischen den Währungsgewinnlern und den Währungsgeschädigten, entweder allgemein oder nach sozialen Gesichtspunkten, den Sparer entschädigt, sei eine Frage der jeweiligen Gesetzgebung, deren ethisches Wollen oft an dem finanziellen Können scheitern werde (7).

Bei der Währungsreform von 1948 wurde dem privaten Versicherten das Risiko und damit die Last der

---

7) Werner BORMANN, Die Bedeutung der Staatsgarantie in der sozialen Rentenversicherung (Die Angestelltenversicherung, Zschr. der Bundesversicherungsanstalt für Angestellte, 6. Jg., Heft 5, Berlin 1959) S. 137.

Geldabwertung voll aufgebürdet (8). Die Angst des Sparers, eine solche Entwicklung könnte sich wiederholen, wurde verstärkt durch die Tatsache, dass eine stetige Geldentwertung und der Ausgleich hierfür den populären Ausgangspunkt der parlamentarischen Debatte über die Reform der staatlichen Rentenversicherung gebildet haben. Die nach den Erfahrungen der Vergangenheit begründete Furcht, im Falle einer neuen Katastrophe könnte wiederum der Geldsparer und damit auch der Lebensversicherte benachteiligt werden, beruht nicht zuletzt darauf, dass die Versorgungsleistungen aus der staatlichen Rentenversicherung bei der Währungsreform im Verhältnis 1 : 1 umgestellt

---

8) Die in der privaten Lebensversicherung aufgebauten Deckungsrückstellungen waren im Verhältnis 1o : 1 umzustellen. Dadurch ergab sich insbesondere bei alten Verträgen eine starke Verringerung der Versicherungssumme, weil für diese Verträge eine relativ hohe Deckungsrückstellung angesammelt war, die der Abwertung unterlag. Auf Versicherungen, deren vereinbarte Laufzeit im wesentlichen auf den Zeitraum nach der Währungsreform entfiel, wirkte sich dagegen die Umstellung weniger einschneidend aus, da der aus den künftigen DM-Prämien zu berechnende Teil der Versicherungssumme, der keiner Abwertung unterlag, einen grossen Teil der Gesamtversicherungssumme ausmachte. Zeitlich begrenzte Risikoversicherungen, für die nennenswerte Deckungsrückstellungen nicht gebildet werden, blieben in Höhe der alten Versicherungssumme bestehen. Insgesamt war für die Westgebiete samt Westberlin bei der Währungsreform ein Bestand von rund 26 Mrd. RM umzustellen. Der auf Deutsche Mark umgestellte Bestand belief sich am 21. Juni 1949 auf rund 15,5 Mrd. DM, so dass also im Durchschnitt die Versicherungssummen um etwa 4o Prozent vermindert wurden. Vgl. dazu Artikel "Währungsreform" (Handwörterbuch des Versicherungswesens, hg. von Eberhard Finke, Band 2, Darmstadt 1958, S. 24 45 ff und Jahrbuch 195o des Verbandes der deutschen Lebensversicherungsunternehmen S. 16.

und in der Folge mehrfach erhöht worden sind. Die staatliche Zwangsversicherung hatte sich, im Gegensatz zur privaten Lebensversicherung, für den einzelnen als wertbeständig erwiesen; sie konnte den Verlust ihrer Währungsreserven durch den Übergang zur reinen Umlagefinanzierung überbrücken, also letztlich dadurch, dass sie die auf früheren Beitragszahlungen beruhenden Verpflichtungen auf ihre beitragspflichtigen Mitglieder und - in Form des Staatszuschusses - letztlich auf den Steuerzahler abwälzte.

Vor diesem Hintergrund wird der allgemeine Trend zu staatlichen oder staatlich sanktionierten Versorgungssystemen erkennbar als das Bestreben der inflationsgeschädigten Sparer, sich gegen erneute Benachteiligung im Falle einer Geldentwertung zu schützen. Die Unternehmen der privaten Lebensversicherung werden von solchen Bestrebungen unmittelbar tangiert, weil jede Ausweitung der auf Gesetz beruhenden Zwangsvorsorge eine Schmälerung ihres Arbeitsbereiches mit sich bringen muss. Versuche, in der privaten Lebensversicherung wertbeständige Vertragsformen zu schaffen, sind demnach in erster Linie als Abwehr drohender Geschäftseinbussen zu werten.

Mit dem Appell an Regierung, Parlament und Notenbank, die Stabilität des Geldwertes als oberstes Prinzip der Wirtschaftspolitik anzuerkennen und durch geeignete Massnahmen zu verwirklichen, lässt sich die Angst des Sparers vor Inflation nicht bannen. Die Versicherungsunternehmen sind daher gezwungen, Vertragsformen zu suchen, die auch bei fehlender Stabilität des Geldwertes den Versicherungsnehmer weitgehend vor Einbussen schützen. Daneben ergibt sich die Notwendigkeit, dem Versicherten eine Anpassung seines Versicherungsschutzes an Veränderungen des Einkommensniveaus ohne die bislang damit verbundenen Nachteile (erneute Risikoprüfung) zu ermöglichen.

2. Abgrenzung des Themas

a) auf die private Lebensversicherung

Unsere Untersuchung ist beschränkt auf die private Lebensversicherung in der Form der Kapitalversicherung und der Rentenversicherung. Damit soll nicht zum Ausdruck kommen, dass Geldentwertung lediglich ein Problem für die Assekuranz darstelle. Die Folgen einer Geldentwertung treffen den Besitzer von Zahlungsmitteln, den Kontensparer und den Inhaber nomineller Geldtitel ebenso wie den Versicherungssparer.

Aus zwei Gründen ist jedoch eine Geldentwertung gerade für die Assekuranz von besonderer Bedeutung:

Fast bei jedem Versicherungsverhältnis handelt es sich um Geldleistungen auf beiden Seiten. Der Versicherte zahlt die Prämie, und auch der Versicherer erbringt seine Leistung durchweg in Geld.

Zum anderen ist der Versicherungsvertrag sehr häufig ein Dauerschuldverhältnis. Lebensversicherungsverträge sind gegen Geldentwertung besonders empfindlich, weil sie in der Regel über einen Zeitraum von

2o und mehr Jahren laufen (9) und mit einem meist intensiven Sparprozess verbunden sind. Die Entwicklung der Lebensversicherung ist aus diesen Gründen ein verlässlicherer Gradmesser für das Vertrauen der Bevölkerung in die Wertbeständigkeit des Geldes als etwa die Veränderung der Spareinlagen, Bauspareinzahlungen oder

---

9) Über die durchschnittliche Laufzeit der Verträge liegen keine genauen Erhebungen vor, doch dürfte der von grossen Gesellschaften ermittelte Durchschnittswert von etwa 2o Jahren den tatsächlichen Verhältnissen in der deutschen Lebensversicherung weitgehend entsprechen. Die Entwicklung der Lebensversicherung seit den 8o-er Jahren des vorigen Jahrhunderts zeigt eine auffallende Abnahme der durchschnittlichen Laufzeit der Verträge. Im Jahre 1882 entfielen rund 75% der gesamten Kapitalversicherung auf die reine Todesfallversicherung, bei der die Vertragssumme erst mit dem Tode des Versicherten fällig wird (reine Hinterbliebenenvorsorge). Heute bildet die lebenslängliche Todesfallversicherung die Ausnahme. Bestand und Neugeschäft setzen sich überwiegend aus sogenannten gemischten Kapitalversicherungen zusammen; bei diesen Verträgen wird die Versicherungssumme im Todesfall, spätestens aber bei Erreichen eines bestimmten Alters fällig (Hinterbliebenen- u n d Altersvorsorge). Hierbei wird keineswegs immer der Eintritt des Ruhestandes (65 Jahre) als spätester Auszahlungszeitpunkt vereinbart. Für die Festlegung kürzerer Fristen, die bei gleicher Vertragssumme einen intensiveren Sparprozess bedingen, lassen sich verschiedene Gründe anführen: Bereitstellen von Mitteln für die Ausbildung oder Aussteuer der Kinder, ausreichende Anwartschaft auf staatliche Rentenversorgung von einem bestimmten Zeitpunkt an. Zum Teil dürfte die Verkürzung der Laufzeit auch bedingt sein durch die Scheu des inflationsgeängstigten Sparers, sein Geld sehr langfristig nominal festzulegen.

Käufe von festverzinslichen Wertpapieren. Der Kontensparer glaubt, dass er bei drohender Geldentwertung rechtzeitig aus seiner Geldanlage aussteigen könne, Ziel des Bausparers ist der Übergang vom Geldwert auf den Sachwert bzw. vom Geldanspruch auf Geldschuld; der Wertpapiersparer rechnet mit hoher Fungibilität seiner Anlage.

Im Vergleich damit ist die Bindung, die der Lebensversicherte eingeht, in der Regel langfristig. Er kann zwar, sofern er einen mit Sparprozess verbundenen Vertrag besitzt, diesen zurückkaufen. Will er jedoch seinen Versicherungsschutz nicht preisgeben, sondern den Geldwertänderungen anpassen, so entsteht zum einen das Problem der relativen Verteuerung einer Neuversicherung und zum anderen die Aufgabe, das bereits angesammelte, langfristig gebundene Sparguthaben vor Entwertung zu schützen.

Weil sich für alle anderen Formen der Vorsorge eine ähnlich langfristige Bindung an den Geldwert nicht nachweisen lässt, erscheint es berechtigt, Geldentwertung als ein spezifisches Problem für die private Lebensversicherung zu bezeichnen.

Hinzu kommt, dass die private Lebensversicherung in den letzten Jahrzehnten zahlreiche geldtheoretisch und währungspolitisch interessante Versuche zur Schaffung wertbeständiger Vertragsformen unternommen hat. Die Möglichkeit hierzu stand umso mehr offen, als das Lebensversicherungsgeschäft von seinem Zweck her - im Gegensatz etwa zum Bausparen oder Wertpapiersparen - auf keine bestimmte Form der Vermögensanlage festgelegt ist.

Die staatliche Rentenversicherung und die auf Gesetz beruhenden berufsständischen Versorgungseinrichtungen sind mittelbar Gegenstand unserer Untersuchung. Wir müssen uns mit ihnen insoweit befassen, als sie auf Grund hoheitlicher Zwangsregelungen mit der Umlage arbeiten können, bei der eine der Entwertung unterliegende Geldkapitalrückstellung nicht oder nur in

sehr beschränktem Umfang stattfindet. Die staatlichen Institutionen der Massensicherung können ferner kraft Gesetzes Versorgungslasten auf die Gesamtheit der Steuerzahler abwälzen. Nach bisheriger Erfahrung stellen sie aufgrund dieser Möglichkeiten, die der privaten Lebensversicherung verschlossen sind, die grosse Alternative dar bei der Lösung des Problems wertbeständiger Versicherungsvorsorge.

b) räumliche und zeitliche Abgrenzung

Wertbeständige Lebensversicherung ist kein spezifisches Anliegen einzelner Volkswirtschaften. Vielmehr besteht in allen Ländern, in denen die Lebensversicherung als Mittel der Familien- und Altersvorsorge dient, die Notwendigkeit, Möglichkeiten und Grenzen wertbeständiger Vertragsformen zu erforschen. Die Intensität dieses Bemühens wird umso grösser sein, je stärker die Lebensversicherung verbreitet ist und je mehr der Geldwert als gefährdet erscheint.

Im Ausland gemachte Erfahrungen werden in die Untersuchung einbezogen. Die zeitliche Abgrenzung auf die vergangenen vier Jahrzehnte ergibt sich aus der Tatsache, dass erst in diesem Zeitraum die Geldentwertung zu einem schwerwiegenden Problem für die private Lebensversicherung geworden ist. Vor der Inflation der 2o-er Jahre fand die Frage der Geldentwertung in der privaten Lebensversicherung kaum Beachtung. Zwei Gründe lassen sich hierfür angeben. Die Lebensversicherung ist zwar eine Erscheinung der geldwirtschaftlichen Epoche, doch hat sie sich erst in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts zu einem so gewichtigen Faktor für die wirtschaftlichen Pläne eines grossen Teils der Bevölkerung entwickelt, dass für diesen der drohende Verlust des Versicherungsschutzes durch Geldentwertung eine Gefährdung der

Existenz bedeutet haben würde (1o). Das Wesentliche ist jedoch, dass gerade während dieser Zeit die Sparwilligen die Gefahr einer Geldentwertung als irrelevant werteten.

3. Zur Methode der Untersuchung

Bei rein chronologischer Darstellung der Versuche, in der Lebensversicherung wertbeständige Vertragsformen zu schaffen, bestünde die Gefahr, dass sich das Ganze in ein Mosaik von Einzelfragen auflöst. Ferner stünde der Umfang des Stoffes dem Vorhaben entgegen, eine lückenlose Darstellung auch nur für die Zeit seit Ende des ersten Weltkrieges zu geben.

In der einschlägigen Literatur werden die verschiedenen Möglichkeiten zur Schaffung wertbeständiger Lebensversicherung meist isoliert behandelt; auch der Einfluss vorübergehender Störungen und einmaliger Erschütterungen des Wirtschaftsgefüges auf Ansatzpunkt und Ergebnis der Untersuchungen ist vielfach unverkennbar. Es erscheint daher zweckmässig, die verschiedenen Vorschläge und Versuche zur Schaffung wertbeständiger Lebensversicherungsverträge in eine Systematik einzugliedern, deren Ordnungsprinzip sich aus den möglichen und ständig wiederkehrenden Grundformen der Wertsicherung ergibt.

1o) Über die Verbreitung der Lebensversicherung und den Wandel der Vorsorgeformen Einzelheiten bei Ludwig ARPS, Artikel "Lebensversicherung" (Handwörterbuch des Versicherungswesens, Bd. 1, Darmstadt 1958), Spalte 1263/64, 1268.

1. Kapitel:

Der Einfluss von Geldwertschwankungen auf die Intensität des Versicherungsschutzes

1. Abschnitt: Zum Begriff Geldwert

Unter Wertbeständigkeit des Geldes soll im folgenden verstanden werden, dass sich das Austauschverhältnis zwischen Geld und Konsumgütern nicht wesentlich verändert. So abgegrenzt bedeutet Wertkonstanz des Geldes nichts anderes als die Erhaltung seiner Kaufkraft, und zwar im Hinblick auf jene Güter und Dienstleistungen, die im Normalfalle mit der in Geld zu leistenden Versicherungssumme gekauft werden sollen.

Die Schaffung wertbeständiger Formen der Lebensversicherung setzt nicht nur die obige Abgrenzung (1), sondern auch eine exakte Messbarkeit des Geldwertes voraus. In der Praxis wird diese Aufgabe dem Preisindex für die Lebenshaltung zugewiesen. Auf die umfangreichen Kontroversen über die Methode zur

---

1) Wir sind uns bei dieser Abgrenzung darüber im klaren, dass Stabilität des Warenwertes oder der Kaufkraft des Geldes das Erfordernis der Wertkonstanz des Geldes nicht allseitig einschliesst.

Berechnung dieser Indexziffer sei hier nur hingewiesen (2).

Für unsere Untersuchung gehen wir davon aus, dass die Wertbeständigkeit des Geldes im Sinne konstanter Kaufkraft zwar als Norm anerkannt, in der Praxis aber nur sehr unzulänglich verwirklicht wird. Das geht allein schon aus der Tatsache hervor, dass es auf der ganzen Welt kein Land gibt, das im Jahre 1958 niedrigere Preise als 1950 aufzuweisen hätte. Zu diesem Ergebnis kam das Statistische Bundesamt in einer Untersuchung über die Entwicklung der Verbraucherpreise (3).

---

2) Vgl. dazu: Peter DENEFFE, Josef KELLER, "Zum Preisindex für die Lebenshaltung - Zur Kritik am Preisindex" (Wirtschaft und Statistik, 8. Jg., N.F., Heft 10, Oktober 1956), S. 510 ff.; ferner Monatsberichte der deutschen Bundesbank, März 1958, S. 19. In beiden Publikationen wird die Annahme begründet, dass der amtliche Preisindex für die Lebenshaltung die Preissteigerungen seit 1950 eher zu stark als zu schwach widerspiegelt, weil er die Änderung der Verbrauchsgewohnheiten, Qualitätsverbesserungen und Sonderrabatte nicht berücksichtige. - Gegenüber diesen Argumenten erscheint einige Skepsis berechtigt, da den amtlichen Stellen schon aus psychologischen Gründen daran gelegen ist, das Ausmass der eingetretenen Geldentwertung als unbedeutend hinzustellen. Tatsächlich war die Preissteigerung für die wichtigsten Güter des täglichen Bedarfs - und gerade den Kauf dieser Güter soll ja der Versicherungsschutz in der Regel gewährleisten! - in den vergangenen Jahren grösser als die Veränderung der amtlichen Preisindexziffer für die gesamte Lebenshaltung.

3) Die Entwicklung der Verbraucherpreise im Ausland (Wirtschaft und Statistik, 10. Jg. N.F., Heft 9, September 1958), S. 525 ff.

2. Abschnitt: Die Intensität des Versicherungsschutzes

Beim Abschluss eines Versicherungsvertrages wird in der Regel eine Versicherungssumme gewählt, die auf den vermuteten Bedarf im Versicherungsfalle und auf die Sparmöglichkeiten abgestimmt ist. Sinkt während der Laufzeit des Vertrages die Kaufkraft des Geldes, so vermindert sich entsprechend die Intensität des Versicherungsschutzes, sofern dieser in der Zusage eines der Höhe nach bestimmten Betrages an gesetzlichen Zahlungsmitteln besteht.

Zweck der Versicherung ist die Leistung beim Eintreten des Schadenereignisses oder nach Ablauf des Vertrags. Aus diesem Grunde, so betont Obayashi, "hat die Intensität des Versicherungsschutzes beim Eintreten des versicherten Ereignisses oder nach Ablauf der Versicherungsfrist weitaus mehr Bedeutung als zur Zeit des Abschlusses des Versicherungsvertrags" (4).

Die Intensität des Versicherungsschutzes fasst Obayashi streng quantitativ in einen Zahlenausdruck, wobei der Bruchzahlwert $\frac{D}{B}$ die Intensität des Versicherungsschutzes darstellt. D bedeutet in diesem Quotienten die vom Versicherer versprochene Leistung, B den Bedarf des Versicherten. Nun aber neigt B dazu, sich zu verändern, insbesondere bei steigenden Preisen oder mit einem Anstieg des Lebensstandards zu wachsen (5). Bleibt gleichzeitig die Versicherungsleistung (D) unverändert, so ergibt sich eine Minderung der Intensität des Versicherungsschutzes. Ein Ausgleich hierfür ist nur möglich durch Erhöhung der Versicherungssumme.

---

4) Ryoichi OBAYASHI, Probleme der Intensität des Versicherungsschutzes (Versicherungswissenschaftliches Archiv, hg. von der Arbeitsgemeinschaft der Versicherungswissenschaftler an deutschen Hochschulen, Berlin, Jahrgang 1956), S. 139.

5) OBAYASHI, a.a.O., S. 145.

Zwei Faktoren sind es also im wesentlichen, die eine Anpassung der Versicherungsleistungen zur Erhaltung der Intensität des Versicherungsschutzes notwendig machen: schleichende oder rapide Geldentwertung und der Anstieg des Lebensstandards.

Das Ausmass der Geldentwertung lässt sich einigermassen verlässlich mit Hilfe des Preisindex für die Lebenshaltung bestimmen, der Anstieg des Lebensstandards dagegen kann nur mit grossen Vorbehalten statistisch dargestellt werden (6).

Bei der Neuregelung der staatlichen Rentenversicherung wurde zur Erhaltung der Intensität des Versicherungsschutzes die Anpassung der Renten an das aktuelle Lohn- und Preisgefüge angestrebt. Solange ein Anstieg der Kosten für die Lebenshaltung kompensiert wird durch Erhöhung der Nominaleinkommen, das reale Einkommen also gleichbleibt oder sogar wächst, genügt für die Anpassung der Versicherungsleistungen eine Bezugsgrösse, nämlich das aktuelle Einkommensniveau. Es erscheint daher zweckmässig, Veränderungen in der Intensität des privaten Versicherungsschutzes nicht nur an den Schwankungen des Geldwertes, sondern auch des durchschnittlichen Einkommensniveaus zu messen.

Bislang ist eine Anpassung der Versicherungsleistungen (und damit auch der Beiträge) an steigende Einkommen in der privaten Lebensversicherung nur vereinzelt diskutiert worden. Man hat sich im wesentlichen darauf beschränkt, durch Schaffung sogenannter wertbeständiger Verträge einen Schutz gegen Geldwertminderungen zu bieten. Weil jedoch die Intensität des Versicherungsschutzes auch dann abnimmt, wenn bei

---

6) Zur Darstellung eines "Index des Lebensstandards" vgl. insbesondere Peter DENEFFE, Ingetrud HILLER "Zum Preisindex für die Lebenshaltung" (Wirtschaft und Statistik, 1o. Jg., N.F., Heft 1o, Oktober 1958), S. 543 ff.

stabil bleibender Kaufkraft des Geldes das Einkommensniveau steigt, ergibt sich neben der Notwendigkeit einer Anpassung der Versicherungsleistungen an das Preisniveau die Aufgabe, dem Versicherten die Möglichkeit zur Anpassung seines Vertrags an Veränderungen des Einkommensniveaus einzuräumen (7).

3. Abschnitt: Zum Begriff wertbeständige Versicherung

Unter dem Begriff "wertbeständige Versicherung" werden im allgemeinen Versicherungsformen zusammengefasst, "die den Zweck haben, die Einwirkung von

---

7) Die Möglichkeit zur Erhöhung der Versicherungssumme ist in der privaten Lebensversicherung durchaus gegeben, doch hat der Versicherungsnehmer keine Gewähr dafür, dass sein Antrag auf Erhöhung zu normalen Bedingungen angenommen wird. Im Einzelfalle kann die erneute Risikoprüfung bei einer Verschlechterung des Gesundheitszustandes des Antragstellers zu einer empfindlichen Verteuerung des zusätzlichen Versicherungsschutzes führen. Es kommt also darauf an, dem Versicherten bereits bei Vertragsabschluss das Recht auf Anpassung der Versicherungssumme an eine Veränderung des Einkommensniveaus (oder andere Bezugsgrössen) ohne erneute Risikoprüfung einzuräumen. - Bei der jeweiligen Anpassung wird für die Berechnung der aus einer Prämienerhöhung sich ergebenden zusätzlichen Versicherungssumme aber stets das Alter des Versicherten zu berücksichtigen sein. In der privaten Lebensversicherung bestimmt die vom Lebensalter abhängige Sterbenswahrscheinlichkeit den Preis des Versicherungsschutzes; es wird eine den individuellen Verhältnissen des Versicherten angepasste Beitragsleistung, die Individualprämie erhoben. Im Gegensatz dazu ist der in der gesetzlichen Rentenversicherung zu zahlende Beitrag vom Lebensalter und vom Gesundheitszustand unabhängig.

Geldwertschwankungen auf Versicherungsverträge auszuschalten" (8).

Diese Abgrenzung erscheint wegen der erheblichen Differenzierung zwischen den verschiedenen Versicherungszweigen unzureichend. "Da man oft geneigt ist, 'die Versicherungen' als einen einheitlichen Bereich anzusehen, in dem bei allen Zweigen mit Maßstäben gearbeitet werde, die ohne weiteres für andere Branchen anwendbar seien (eine Art Indexklausel in der Feuerversicherung auch brauchbar etwa in der Lebensversicherung und umgekehrt), entstehen Missverständnisse. Anpassungsklauseln für den Geldwert eines Sachwert-Risikos oder Prämiengleitklauseln bei einer Versicherung auf erstes Risiko sind etwas ganz anderes als Versuche, eine Lebensversicherung unabhängig von Geldwertschwankungen wertsicher zu konstruieren" (9).

1. Indexklauseln in der Schadenversicherung

In der nach Erstrisikogrundsätzen (1o) arbeitenden Haftpflichtversicherung muss eine Geldwertminderung bei sonst unverändertem Schadenverlauf zu einem Anstieg der Schadenaufwendungen führen (gestiegene Kosten für Sachschäden, höhere Rentenansprüche der Geschädigten). Bei unverändert bleibender Prämie

---

8) Else GOLDSCHMIDT, Artikel "Wertbeständige Versicherung" (Versicherungslexikon, hg. von A. Manes, 2. Aufl., Berlin 1924), S. 1445 ff.

9) Ludwig ARPS, Möglichkeiten und Grenzen der Index-Wertsicherung (Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 9. Jg., Heft 14 vom 15. Juli 1956), S. 536.

o) Erstrisikoversicherung: Wenn nach dem Versicherungsvertrag jeder Schaden bis zur Höhe der vereinbarten Deckungssumme ohne Rücksicht auf den Versicherungswert zu entschädigen ist, spricht man von Erstrisikoversicherung; vgl. dazu Reimer SCHMIDT, Versicherungs-Alphabet, Karlsruhe 1955, S. 5o.

könnte der Versicherer die Erfüllung der Versicherungsleistungen, deren Höhe ihm bei Vertragsabschluss wegen der nicht vorhersehbaren Geldwertänderungen unbekannt ist, auf die Dauer nicht gewährleisten. Wegen dieser Diskrepanz zwischen Prämieneinnahmen und Schadenaufwendungen hat das Bundesaufsichtsamt für das Versicherungs- und Bausparwesen die Einführung einer Prämienanpassungsklausel in der allgemeinen Haftpflichtversicherung genehmigt (11). Auf Grund dieser Klausel ändert sich die Prämienhöhe für laufende Verträge bei erheblichen Preisbewegungen automatisch (12).

Mit dieser Klausel wird keine Wertbeständigkeit im Sinne einer Erhaltung der Kaufkraft des Geldes bezweckt. Es handelt sich vielmehr um eine besondere Ausgestaltung des Preisvorbehalts, wie er in Lieferungsverträgen mit längeren Fristen auch in anderen Wirtschaftszweigen üblich ist.

Etwas anders gelagert sind die wirtschaftlichen Auswirkungen von Geldwertminderungen in der Feuerversicherung (13). Bei ihr bildet die Versicherungssumme die Grundlage der Prämienbemessung und zugleich die vertragliche Höchstgrenze der Entschädigungsleistung des Feuerversicherers. Die Intensität des Versicherungsschutzes sinkt bei Geldwertminderung in dem Masse, in dem die Versicherungssumme in ihrer Höhe hinter dem Ersatzwert zurückbleibt, da in der Feuerversicherung die Berechnung der Entschädigungs-

---

11) Bekanntmachung des Bundesaufsichtsamtes für das Versicherungs- und Bausparwesen über die Einführung einer Prämienangleichungsklausel in der allgemeinen Haftpflichtversicherung, Bundesanzeiger 205 vom 22. Oktober 1952.

12) Über die Notwendigkeit und Höhe einer Prämienangleichung bestimmt das Aufsichtsamt "nach billigem Ermessen".

13) vgl. dazu insbes. Ernst BELGER, Zur wirtschaftlichen Problematik der Geldwertschwankungen für die Feuerversicherung, Diss. Hamburg 1954.

leistung nach der sogenannten Proportionalregel erfolgt (14). Bei der gleitenden Neuwertversicherung ändert sich mit dem Geldwert des versicherten Risikos automatisch auch die Versicherungssumme. Dadurch wird der Versicherungsnehmer bei Geldwertschwankungen vor Unterversicherung oder auch Überversicherung bewahrt. Die Versicherungsunternehmung aber schützt sich mit dieser Regelung vor Verlusten, die sich ohne Proportionalregel aus einem Anstieg der Preise und damit der Schadenleistungen ergeben würden.

2. Wertsicherungsklauseln in der Lebensversicherung

a) Verträge ohne Sparprozess

Mit der abgekürzten reinen Todesfallversicherung ist für den Versicherungsnehmer keinerlei Sparprozess verbunden. Schliessen z.B. 1 ooo Versicherte einen solchen Vertrag für die Dauer eines Jahres ab, so ist am Ende dieses Zeitabschnittes die Rechnung ausgeglichen: die insgesamt eingegangenen Prämien werden für die während des Jahres fällig gewordenen Todesfalleistungen verbraucht (15). Die Versicherungsgesellschaft trägt das Risiko, dass wegen unerwartet hoher Sterblichkeit die Prämien nicht ausreichen; sie hat aber auch die Chance, bei günstigerem Risikoverlauf einen Gewinn zu machen. Eine Ansammlung von Geldmitteln, die einer Entwertung unterliegen würden, ergibt sich bei diesem vereinfachten Beispiel

---

14) Proportionalregel: Als Entschädigung wird nur derjenige Teil des Schadens vergütet, der dem Verhältnis der Versicherungssumme zum (vollen) Versicherungswert entspricht; vgl. dazu Artikel "Feuerversicherungswert" (Handwörterbuch des Versicherungswesens, Bd 1, a.a.O.), Sp. 68o.

15) Von dem in der Prämie enthaltenen Zuschlag für Verwaltungskosten kann in diesem vereinfachten Beispiel abgesehen werden.

nicht. Es ist deshalb ohne weiteres möglich, nach Ablauf des Jahres die Verträge zu erneuern und dabei die Vertragssummen einer inzwischen eingetretenen Erhöhung des Preisniveaus anzupassen. Für die Versicherungsgesellschaft ist damit kein Wagnis verbunden, denn sie kann vor Erneuerung der Verträge die einzelnen Versicherungsnehmer auf ihren Gesundheitszustand prüfen und bei Verschlechterung des Risikos einen entsprechenden Zuschlag machen. Wegen dieser Möglichkeit der relativen Verteuerung einer Neuversicherung, die im Extremfall zu prohibitiven Prämien führen kann, wird der Versicherungsnehmer im allgemeinen schon bei Vertragsabschluss eine längere Laufzeit als ein Jahr anstreben. Daraus ergibt sich für die gewünschte Anpassung der Versicherungssumme an Veränderungen des Preisniveaus ein doppeltes Problem.

Die Versicherungsgesellschaft steht vor der Aufgabe, die Anpassung zu bewilligen ohne erneute Risikoprüfung; sie läuft dabei Gefahr, dass eine negative Auslese eintritt. Versicherungsnehmer, deren Gesundheitszustand sich verschlechtert hat, werden die Anpassung unter allen Umständen wahrnehmen, von den guten Risiken dagegen könnten - bei der in der Privatversicherung geltenden Freiheit in der Vertragsgestaltung - die meisten auf Anpassung verzichten.

Die zweite Schwierigkeit ergibt sich aus der mit Risikoversicherungen über eine Laufzeit von mehreren Jahren verbundenen Ansammlung von Geldmitteln, die bei den herkömmlichen Anlagemethoden einer Geldentwertung ausgesetzt sind. Läuft eine Risikoversicherung z.B. auf 1o Jahre, so wäre mit der natürlichen Prämie, die jeweils in einem Jahresabschnitt das Todesfallrisiko deckt, für den Versicherungsnehmer der erhebliche Nachteil wachsender Beitragsbelastung verbunden. Die dem jährlichen Wagnis genau angepassten Beiträge müssten nämlich von Jahr zu Jahr steigen, weil mit zunehmendem Alter die Sterbenswahrscheinlichkeit und damit das von der Versicherung

zu deckende Risiko wächst. In der Praxis wird eine während der Laufzeit des Vertrags gleichbleibende Beitragszahlung vereinbart, die - gemessen am zu deckenden Risiko - in den ersten Jahren zu hoch, in den späteren Jahren zu niedrig ist. Die dadurch bedingte Ansammlung von Zahlungsmitteln während der ersten Versicherungsjahre ist nicht gleichzusetzen mit einem individuellen Sparvorgang; sie ist versicherungstechnisch bedingt, stellt aber die Gesellschaften gleichwohl vor die Aufgabe, die Gegenwerte solcher Rückstellungen gegen den Einfluss der Geldentwertung zu schützen.

b) Verträge mit Sparprozess

Wird für eine Todesfallversicherung nicht abgekürzte Dauer, sondern lebenslängliche Laufzeit vereinbart, so tritt neben das Versicherungselement zwingend ein Sparprozess. Weil mit dem Tode des Versicherten die vereinbarte Versicherungssumme fällig wird, muss die Versicherungsgesellschaft für jeden einzelnen Vertrag bestimmt zahlen und sich darauf durch entsprechende Rückstellungen vorbereiten. Das geschieht, indem von der - während der Laufzeit des Vertrags gleichbleibenden - Jahresprämie ein Teil, der Sparbeitrag, der Deckungsrückstellung gutgebracht wird. Der andere Teil der Prämie, der Risikobeitrag, dient dazu, die Auszahlung der Versicherungsleistung in den Fällen zu ermöglichen, für die eine individuelle Deckungsrückstellung beim Tode des Versicherten noch nicht in voller Höhe der Versicherungssumme aufgebaut war.

In der heute in der Bundesrepublik weitaus am stärksten verbreiteten Versicherungsform, der Kapitalversicherung auf den Todes- und Erlebensfall, tritt der mit dem Versicherungsvorgang verbundene Sparprozess wesentlich stärker hervor als in der lebenslänglichen Todesfallversicherung. Je kürzer die Laufzeit dieser gemischten Versicherung ist, desto intensiver gestaltet sich der mit der Versicherung verbundene Sparprozess, weil ja bereits im Erlebensfalle die für den

einzelnen Vertrag aufgebaute Deckungsrückstellung die Höhe der vereinbarten Versicherungssumme erreicht haben muss. Der auf den Sparvorgang entfallende Teil der Jahresprämie ist - gleiche Versicherungssummen vorausgesetzt - in jedem Falle höher als bei der lebenslänglichen Todesfallversicherung.

Der Zusammenhang zwischen Versichern und Sparen ist den Versicherungsnehmern vielfach nicht klar. Sie möchten ihre Hinterbliebenen geschützt wissen, zugleich aber "ihr" Geld wieder zurückbekommen. Diese doppelte Absicht führt, versicherungstechnisch gesprochen, zur Verbindung einer Risikoversicherung auf Zeit (Hinterbliebenenvorsorge) mit einer reinen Erlebensfallversicherung (Sparvorgang). Für unsere Untersuchung ist wesentlich, dass diese Form der "gemischten Versicherung" zwingend einen Sparprozess enthält und damit die Ansammlung und Anlage grosser Geldbeträge notwendig macht.

Die Wertbeständigkeit in der gemischten Versicherung ist wegen des mit dieser Vertragsform verbundenen Sparprozesses ungleich schwieriger zu erreichen als in der Sachversicherung oder der ihr im Prinzip nachgebildeten reinen Risikolebensversicherung auf Zeit. Die gesamten Gegenwerte der in der Deckungsrückstellung angesammelten Sparguthaben der Versicherten unterliegen einer Geldwertminderung. So gesehen ist das Problem der wertbeständigen Lebensversicherung im wesentlichen eine Frage der wertbeständigen Vermögensanlage (16). Indexklauseln in der Lebensversicherung beziehen sich in erster Linie auf die Vermögensanlagen; insofern stellen sie echte Wertsicherungs-

---

16) Am 31. Dezember 1958 waren rund 9,4 Mrd. D-Mark im Deckungsstock der deutschen Lebensversicherungsunternehmen angesammelt. Zahlenangabe entnommen aus VerBAV, Geschäftsbericht 1958/59, S. 15.

klauseln dar und unterscheiden sich grundlegend von den Preisvorbehaltsklauseln in der Sachversicherung und in anderen Wirtschaftszweigen.

Gelänge es, den Einfluss von Geldwertschwankungen auf die Gegenwerte der versicherungstechnischen Deckungsrückstellung auszuschalten, so wäre damit die wichtigste Voraussetzung für die Anpassung der Versicherungssummen an Veränderungen des Geldwertes geschaffen

4. Abschnitt: Geldwertschwankungen als unversicherbares Risiko

In einem noch heute richtungweisenden Referat über den Einfluss der Geldentwertung auf die technischen und wirtschaftlichen Verhältnisse der Lebensversicherung vor dem "Eight International Congress of Actuaries" hat Wollner (17) bereits 1927 darauf hingewiesen, die meisten Versicherungsnehmer wollten es nicht einsehen, dass es einen unbedingten Schutz gegen Geldentwertung, eine "Geldentwertungs-Versicherung" nicht geben könne (18). Diese Feststellung findet eine Parallele in einem Kommentar des Eidgenössischen Versicherungsamtes aus dem Jahre 1952. Es heisst dort: "Bei der heutigen Unsicherheit ist es verständlich, dass bei einzelnen der Wunsch entsteht, nicht nur das Todes- oder Erlebensfallrisiko, den heutigen Wert einer Sache oder Ware zu versichern, sondern dass sie gesichert sein möchten gegen alle Ereignisse des Lebens, im besonderen auch gegen die Möglichkeit der Geldentwertung" (19).

---

17) Max WOLLNER, Einfluss der Geldentwertung auf die Lebensversicherung im neuen Österreich (Transactions of the Eight International Congress of Actuaries, Vol. IV, London 1927), S. 383 ff.

18) WOLLNER, a.a.O., S. 391.

19) Eidgenössisches Aufsichtsamt, "Die privaten Versicherungsunternehmen in der Schweiz 1950", Bern 1952, S. 12.

In dem schweizerischen Bericht wird die Frage, ob es überhaupt möglich wäre, eine feste Prämie zur Deckung des Risikos der Geldentwertung zu ermitteln, eindeutig verneint. Es sei offenbar, dass dieses Risiko in seinem Ausmass völlig unbekannt ist. Den Beweis führt das Eidgenössische Aufsichtsamt mit einem Überblick über die Entwicklung der Lebenshaltungskosten in verschiedenen Ländern, auf Grund dessen es zu der Folgerung gelangt, "unter solchen Bedingungen würde ohne Zweifel jede Versicherungsunternehmung ruiniert, wenn sie die Folgen der Geldentwertung ihren Versicherten abnehmen wollte".

Das ist durchaus schlüssig. Die Versicherbarkeit eines Massenrisikos - und um ein solches würde es sich bei der Versicherung der Folgen von Geldwertschwankungen handeln - setzt voraus, dass der versicherte Schadenfall innerhalb eines übersehbaren Zeitraumes immer nur einzelne aus der Gefahrengemeinschaft betrifft, das Risiko in seinem Gesamtausmass jedoch auf Grund von Erfahrungen auch für die Zukunft hinlänglich genau geschätzt werden kann. Geldwertschwankungen aber sind in ihrem Ausmass nicht vorhersehbar und ihre Auswirkungen betreffen gleichzeitig die Gesamtheit der Bevölkerung und damit der Lebensversicherten.

Wir haben festzuhalten: Die aus der Ungewissheit der Lebenserwartung erwachsenden wirtschaftlichen Gefahren sind gegen einen bestimmten Preis versicherbar. Die Versicherungsgesellschaft trägt dabei das Risiko, dass unter den Versicherten eine bedeutend höhere, oder - im Falle der Rentenversicherung - eine niedrigere Sterblichkeit als die erwartete eintritt. Das Risiko dagegen, dass bei Verminderung der Kaufkraft des Geldes in der mit einem Sparprozess verbundenen Lebensversicherung die angesammelten Sparbeträge in gleichem Masse an Kaufkraft verlieren, ist nicht

versicherbar (2o).

5. Abschnitt: Wertbeständige Lebensversicherung als Postulat und praktische Aufgabe

Für den Versicherungsnehmer in der Lebensversicherung bedeutet Wertbeständigkeit die Erhaltung der Kaufkraft der vereinbarten Versicherungssumme. Daraus ergibt sich für den Versicherer eine zweifache Aufgabe:

Es müssen Vertragsformen geschaffen werden, die eine gewünschte Anpassung der Versicherungssumme an die Veränderungen der Kaufkraft des Geldes ohne empfindliche Nachteile für den Versicherungsnehmer ermöglichen. In der Praxis bedeutet das, dass sich z.B. die Jahresprämie entsprechend der Steigerung der Lebenshaltungskosten erhöht und das Prämienplus zur Bildung einer entsprechenden Aufstockung der Versicherungssumme verwendet wird. Solange für den einzelnen Vertrag noch keine Sparrücklage gebildet worden ist, die den Folgen der Geldentwertung unterliegt, gewährleistet diese Anpassung weitgehenden Ausgleich für die Kaufkraftminderung des Geldes. Verträge dieser Art sind von der österreichischen Aufsichtsbehörde

---

2o) Die nach dem ersten Weltkrieg von Mitgliedern des Lloyd's Syndikats in England betriebene Valutasturzversicherung, die Industriellen und Unternehmern Schutz gegen Valutaverluste bieten sollte, steht unserer Behauptung nicht entgegen. Diese Form der Versicherung wird im Artikel "Valutasturzversicherung" (Versicherungs-Lexikon, 2. Aufl., Berlin 1924), S. 1295, mit Recht als Wette bezeichnet, "da die künftige Gestaltung der intervalutarischen Verhältnisse von durchaus unberechenbaren und irrationalen Faktoren abhängt, die keinerlei sichere Basis für die Kalkulation des Risikos und der Prämien liefert".

genehmigt worden (21). Für die Anpassung der Versicherungssumme an Veränderungen des Einkommensniveaus gelten im Prinzip dieselben Folgerungen.

Es müssen ferner Mittel und Wege gesucht werden, um den Einfluss der Geldentwertung auf die Gegenwerte der versicherungstechnischen Deckungsrückstellung, der sogenannten Deckungsstock, auszuschalten oder zu kompensieren. Diese Aufgabe ist ungleich schwieriger zu lösen als die Indexbindung der Prämie. Sie erscheint jedoch vordringlich, weil die überwiegende Zahl der Lebensversicherungsverträge in der Bundesrepublik mit einem intensiven Sparprozess verbunden ist (22).

Im Grunde genommen handelt es sich bei dieser Aufgabe um die Frage schlechthin, wie der Sparer gegen Geldentwertung geschützt werden könne. Wir werden also in erster Linie Probleme zu untersuchen haben, die sich aus der Kapitalanlagepolitik der Lebensversicherungsunternehmungen ergeben. Insbesondere wird das Prinzip der nominalen Sicherheit mit entsprechender Anlage der Vermögenswerte in nominalen Werten auf seine Berechtigung zu prüfen sein.

Wertbeständige Lebensversicherung als Postulat ist in der Literatur nicht umstritten. Weit gehen jedoch die

---

21) vgl. dazu W. KLEIN, Über einschlägige Erfahrungen und Beobachtungen der Versicherer in Österreich, Memorias del Décimocuarto Congreso Internacional de Actuarios, Madrid 1954, Volumen II: Modos de obtener el equilibrio financiero de las entidades aseguradoras, S. 36 ff.

22) Von einer Gesamtversicherungssumme von 5o,4o Mrd. D-Mark entfielen Ende 1958 nur 2,64 Mrd. D-Mark, also 5,2 Prozent, auf reine Risikoversicherungen ohne Sparprozess. Vgl. VerBAV, 8. Jg., Nr. 9, Berlin 1959, S. 227, 228.

Meinungen darüber auseinander, wie sich dieses Postulat verwirklichen liesse. Die Vorschläge reichen von der unverbindlichen, aber auch unzureichend begründeten Empfehlung, "die Individualversicherung müsste - vielleicht über den Aktienindex oder den Investmentgedanken - (dazu) mindestens auch die Möglichkeit einer geldwertbeständigen Rente entwickeln" (23), bis zu fundierten Untersuchungen über Möglichkeiten und Grenzen der Wertsicherung durch Indexklauseln oder durch Sachwertanlage.

In der Novelle zum Versicherungsaufsichtsgesetz vom 19. Juli 1923 legalisierte der Gesetzgeber gewissermassen das Anliegen der Lebensversicherten, indem er verfügte, dass für die Anlage der Prämienreserve "von wertbeständigen Inlandsversicherungen gemäss den von der Aufsichtsbehörde zu erlassenden Vorschriften wertbeständige in- oder ausländische Vermögenswerte" zugelassen sind (24). Offenbar unter dem Eindruck stehend, dass es ihm nicht gelingen könnte, stabile Kaufkraft des Geldes zu gewährleisten, hatte der Gesetzgeber mit dieser Regelung die Aufgabe, die Lebensversicherten gegen Geldentwertung zu schützen, den Versicherungsgesellschaften zugeschoben. Denn es braucht kaum betont zu werden, dass mit der Aufnahme des Begriffs "wertbeständige Versicherung" in das Versicherungs-Aufsichtsgesetz zwar die rechtlichen, nicht aber die ökonomischen Voraussetzungen für wertbeständige Vermögensanlagen geschaffen worden waren.

---

23) Walter WEDDIGEN, Gegenwartsfragen der westdeutschen Individual- und Sozialversicherung (Deutsche Versicherungszeitschrift, 11. Jg., Heft 4, April 1957), S. 89.

24) Über die Neuregelung der gesetzlichen Anlagevorschriften. Näheres bei Werner DAVID, Wandlungen in den Kapitalanlagen der deutschen Lebensversicherungsunternehmen seit Ausbruch des Weltkrieges, Berlin 1927, S. 32 ff.

2. Kapitel:

Wertsicherung durch Indexbindung

1. Abschnitt: Zweck der Indexbindung

"Die weit verbreitete Unsicherheit der Bevölkerung des In- und Auslands im Hinblick auf die Stabilerhaltung des Konsumgüter-Preisniveaus und das Bewusstsein, dass Geldentwertungen einige Bevölkerungskreise besonders hart treffen, haben in verschiedenen Varianten zu Versuchen geführt, Geldforderungen an die allgemeine Preisentwicklung zu binden" (1). Dieser Sachverhalt ist kennzeichnend für die Lage in Ländern mit erheblicher Instabilität des Preisniveaus.

Im Grunde genommen ist es "nur natürlich, dass die Gläubiger und die Sparer, im allgemeinen die geduldigsten Geschöpfe dieser Erde, sich schliesslich ebenfalls gegen Inflationsverluste zu verteidigen suchen" (2). Sie fliehen aus der herkömmlichen Rechnung in nominalen Währungseinheiten, die sie schutzlos den Wertminderungen des Geldes preisgibt, entweder in Sachwerte, oder sie versuchen, ihre Ersparnisse mit Wertsicherungsklauseln gegen Entwertung zu schützen.

Dies steht hinter den Versuchen, Geldforderungen an die allgemeine Preisentwicklung zu binden. Für die Assekuranz stellt sich diese Frage im Prinzip nicht anders als für andere Bereiche der Wirtschaft. Es kommt jedoch in der Lebensversicherung hinzu, dass

---

1) Zum Problem der Index- und Preisgleitklauseln, Empfehlungen des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium für Wirtschaft (Bulletin des Presse- und Informationsamtes der Bundesregierung, Nr. 7o, S. 6o8 vom 11. April 1957), Zi. 1.

2) L. Albert HAHN, Index-Illusionen - Index-Folgen (Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 1o. Jg., Nr. 13 vom 1. Juli 1957), S. 5o1.

zur Erzielung eines vollen Ausgleiches für Geldentwertung nicht nur die angesparten und gegen nominale Forderungsrechte ausgeliehenen Geldbeträge, sondern auch die Prämien an die Preisentwicklung gebunden werden müssen. Eine volle Wertsicherung wäre nur zu erreichen, wenn die in einem nominalen Betrag vereinbarte Versicherungssumme dem Preisindex folgen würde. Es treten jedoch Divergenzen auf, wenn die Indexsicherung der im Deckungsstock befindlichen Vermögenswerte auf einer anderen Basis beruht als die Indexbindung der Prämie.

Grundsätzlich erscheint es möglich, die Vermögenswerte an denselben Index zu binden wie die laufende Prämienzahlung. In der Praxis stehen einer solchen Kongruenz freilich erhebliche Schwierigkeiten entgegen. So wäre es z.B. naheliegend, die Prämien an den Index der Einkommensbewegung zu binden; eine Bindung der Vermögenswerte an denselben Maßstab erweist sich jedoch praktisch als undurchführbar. Erfüllt würde jedoch unseres Erachtens der Zweck der Wertsicherung auch ohne völlige Kongruenz, wenn die nominalen Vermögenswerte an den Index für die Lebenshaltungskosten, die Prämien dagegen an den Index der Einkommensbewegung gebunden würden. Es sind auch andere Kombinationen denkbar, doch ist in jedem Falle zur weitgehenden Erhaltung der Versicherungsintensität eine Anpassung beider Grössen, der angesammelten Spargutnaben bzw. deren Bedeckung und der laufenden Prämien notwendig.

2. Abschnitt: Formen der Indexbindung

Bei der Fülle von Anpassungsklauseln, die auf einem Index basieren, unterscheidet man zweckmässig drei Arten: Fremdwährungsklauseln, Warenpreisklauseln und Betriebserfolgsklauseln. In der Praxis werden diese Klauseln häufig kombiniert angewendet. Jede dieser

Anpassungsklauseln kann als Wertsicherungsklausel ausgestaltet sein, wobei bereits in der Vielfalt der in der Praxis angewandten Klauseln die unterschiedlichen Sicherheitsvorstellungen zum Ausdruck kommen. Die Bindung an einen Index der Einkommensbewegung, die wir als vierte Möglichkeit zu erörtern haben, kann ebenfalls als Wertsicherungsklausel im weiteren Sinne bezeichnet werden, wenn ihr die Vorstellung zugrundeliegt, dass die Entwicklung der Nominaleinkommen eintretende Geldwertminderungen kompensieren werde.

1. Fremdwährungsklauseln

a) Währungsindexklauseln

Bei der Fremdwährungsklausel dient eine fremde Währung als Umrechnungsbasis für die Landeswährung, in der weiterhin die beiderseitigen Leistungen erbracht werden. Ein Schulbeispiel hierfür bietet die nach dem ersten Weltkrieg von deutschen Lebensversicherern angebotene Festmarkversicherung auf Dollarbasis. Goldschmidt reiht sie mit Recht unter die Indexversicherungen ein, wobei der Kurs der Landeswährung in Dollar den Index darstellt. Die Versicherungssumme wird in Papiermark angegeben, aber sofort in Festmark umgerechnet. Die beiderseitigen Leistungen erfolgen in Papiermark zum Tageskurs (3).

Der Versicherer wird die Leistung nur dann auf der Basis der Fremdwährung garantieren können, wenn es ihm gelingt, die in einheimischer Währung gezahlten Prämien ohne Valutaverlust jeweils in Fremdwährung anzulegen. Damit wäre aber praktisch der Übergang zur echten Devisenversicherung vollzogen; der Unterschied

---

3) Else GOLDSCHMIDT, Artikel "Wertbeständige Versicherung" (Versicherungs-Lexikon, hg. von A. Manes, 2. Aufl., Berlin 1924), S. 1447.

bestünde lediglich darin, dass im einen Falle die Beschaffung der Devisen Aufgabe der Versicherungsgesellschaft, im anderen Falle des Versicherungsnehmers wäre

b) Echte Fremdwährungsversicherung

Bei der echten Fremdwährungsversicherung werden Versicherungssumme und Prämie in Auslandswährung normiert, alle Leistungen in effektiven Devisen bewirkt (4). Riebesell zählte die Fremdwährungsversicherung 1923 zu den Formen wertbeständiger Lebensversicherung (5). Er räumte allerdings ein, dass natürlich auch diese Vertragsform nicht absolut wertbeständig sei, da der Wert der Waren vom Stand der fremden Währung unabhängig sein könne.

Auf eine eingehende Darstellung der Fremdwährungsversicherung kann im Rahmen unserer Untersuchung verzichtet werden. Der Abschluss von Lebensversicherungsverträgen in fremder Währung verlagert lediglich das Währungsrisiko; das totale Währungsrisiko bleibt bestehen (6).

Notwendig erscheint dagegen ein Hinweis auf die Schwierigkeiten, in welche deutsche Lebensversicherungs-Gesellschaften mit einem erheblichen Bestand an Fremdwährungsversicherungen durch den Währungszerfall

---

4) GOLDSCHMIDT, a.a.O., S. 1446.

5) RIEBESELL (Paul), Wertbeständige Versicherung (Zeitschrift für die gesamte Versicherungs-Wissenschaft, 23. Band, Berlin 1923), S. 9o ff.

6) Hinzu kommt, dass die Möglichkeit zum Abschluss von Fremdwährungsversicherungen in Zeiten starken Währungszerfalls von der Devisengesetzgebung regelmässig eingeschränkt wird. Vgl. dazu Heinz CLOSS, Artikel "Fremdwährungsversicherung" (Handwörterbuch des Versicherungswesens, Bd. 1, Darmstadt 1958), S. 725.

ach dem ersten Weltkrieg geraten sind. Die Ver-
flichtungen aus Fremdwährungsversicherungen mussten
aut Vertrag zum jeweiligen Tageskurs der zugrunde-
elegten Fremdwährung erfüllt werden. Da jedoch die
eckungswerte auch für die auf fremde Währung lauten-
en Verträge auf Grund zwingender gesetzlicher Bestim-
ungen in deutschen Werten angelegt werden mussten,
urden durch den Kurssturz der Mark riesige Deckungs-
ücken verursacht, die man nur vorübergehend durch den
insatz freier Reserven auffüllen konnte. "Da das
eichsaufsichtsamt und die Rechtsprechung zunächst
nverändert die Auffassung vertraten, dass die Fremd-
ährungsversicherungen vertragsgemäss zu erfüllen sind
ar den mit Valutaverpflichtungen belasteten Versiche-
ungsunternehmen bald die Existenzgrundlage entzogen"
7). Etwa die Hälfte der deutschen Lebensversicherer
it drei Vierteln des Bestandes war "valutabelastet"
8). Dies führte zum Zusammenbruch zahlreicher Gesell-
chaften und zu Vergleichen mit den Inhabern von
remdwährungsversicherungen.

. Warenpreisklauseln

a) Preise einzelner Güter

ei starker, unaufhaltsam erscheinender Entwertung
es Geldes werden allgemein begehrte Waren zum
riterium der Wertbeständigkeit schlechthin. Geld
ird nur noch ausgeliehen unter der Bedingung, dass
er Schuldner einen Geldbetrag zurückzahlt, mit dem
ine bestimmte Menge einer als wertbeständig einge-
chätzten Warengattung erworben werden kann.

) CLOSS, a.a.O., S. 726.

) Vgl. dazu Ludwig ARPS, Im Zeichen des Bienenkorbes, Entwicklungslinien der deutschen Lebensversicherung im Spiegel der Stuttgarter Lebensversicherungsbank a.G., Stuttgart 1954, S. 94 ff.

In einem Bericht, der unter dem unmittelbaren Eindruck der Inflationserfahrung von 1923 geschrieben wurde, gibt Ott (9) einige Beispiele für Wertsicherungsklauseln auf der Basis von Güterpreisen. In diese Kategorie gehören die Oldenburger und Mecklenburgischen Roggenrentenbriefe, ferner die vom Badenwerk seinerzeit geplante Steinkohlenanleihe. Diesen Typen reihte sich die von drei fränkisch-thüringischen Städten geplante Kokswertanleihe an und schliesslich der Kohlenrentenbrief des Freistaates Bayern.

b) Preise für Warenkörbe

Das Bestreben, die Vermögensanlage so zu gestalten, dass sie eine stets gleichbleibende Kaufkraft im Hinblick auf die Bedürfnisse des Lebensversicherten gewährleistet, hat zu einer Vielzahl von Indexvorschlägen geführt, bei denen die Nachteile der Bindung an de Preis einer einzelnen Ware ausgeschaltet werden sollten. Ott hat vorgeschlagen, dass ein solcher Index auf der "Preisbemessung für alle wichtigen Waren des Verbrauchs und der Wirtschaft" aufgebaut sein soll. Er denkt dabei auch an eine Gewichtung der einzelnen Waren je nach ihrer Bedeutung für das allgemeine Preisniveau (1o).

Der geschilderte Vorschlag weist bereits eindeutig auf den später vom Statistischen Reichsamt eingeführten Preisindex für die Lebenshaltung hin.

Neumann hat 1952 für wertbeständige Lebensversicherungsverträge in Österreich vorgeschlagen, als Indexbasis das Mittel aus Strompreis, Maurerlohn und Grosshandelsindex zu wählen. Dieser kombinierte Index

---

9) OTT, Wertbeständige Kapitalanlagen in ihrer Bedeutung für die Versicherung (Zeitschrift für die ges. Versicherungs-Wissenschaft, 23. Bd., Berlin 1923), S. 1o7 ff.

1o) OTT, a.a.O., S. 117.

hätte seiner Ansicht nach den Vorteil, dass er eine Verbindung zwischen Lebensversicherung und wirtschaftlich vordringlichen Investitionen vorsieht. Ferner solle bei dieser Kombination der Schuldner "aus rein wirtschaftsgesetzlichen Zusammenhängen" in der Lage sein, seine Verpflichtungen zu erfüllen (11). Ob diese Erwartung berechtigt ist, muss bezweifelt werden, auch wenn es sich bei dem Darlehensnehmer um ein Kraftwerk handelte, dessen Einnahmen von der Höhe des Strompreises abhängen; ein zwingender Zusammenhang zwischen den Einnahmen eines Kraftwerkes und dem Grosshandelsindex oder dem Maurerlohn besteht nicht.

Interessant ist bei dem Neumann'schen Vorschlag die Tendenz zur Abkehr vom - mittlerweile längst zur Verfügung stehenden - Preisindex für die gesamte Lebenshaltung. In gewisser Hinsicht führt der Vorschlag wieder zurück zu früheren Bestrebungen, dem Geld eine wertfeste Rechnungseinheit überzuordnen. Ausgangspunkt solcher Bemühungen war die Bindung nominaler Geldforderungen an den Preis einzelner Waren. Um das Risiko der Preisschwankungen für einzelne Waren auszuschalten, setzte man anstelle einzelner Warenpreise eine Messziffer für die gesamten Lebenshaltungskosten. Die Rückkehr zur Einzelware als Rechnungseinheit soll nun ihrerseits das Risiko mangelnder Erfüllbarkeit der Wertsicherungsklausel ausschalten.

c) Preisindex für die Lebenshaltung

Wir waren ausgegangen von der These, dass für den Lebensversicherten Wertbeständigkeit seines Vertrags gleichbedeutend ist mit stabiler Kaufkraft der vereinbarten Versicherungsleistung. Als Messziffer für

---

1) Leo NEUMANN, Wertgesicherte Lebensversicherung im Spiegel fachlicher Kritik (Versicherungs-Rundschau Wien, 7. Jg., Heft 4, April 1952), S. 11o.

lie Veränderungen der Kaufkraft des Geldes dient aber - entsprechend den mannigfaltigen Bedürfnissen in der Lebenshaltung - ein Index, der Preisveränderungen einer möglichst grossen Auswahl von Waren und Dienstleistungen widerspiegelt, wie sie der amtliche Preisindex für die Lebenshaltung umfasst.

5. Betriebserfolgsklauseln

Der französische Kapitalmarkt gilt seit der Emission der Anleihe Pinay im Jahre 1952 als Schrittmacher der Indexanleihe (12). Der mit einer Goldklausel ausgestatteten Pinay-Anleihe folgten eine Reihe von Anleihen staatlicher und privater Unternehmen, die alle eine bestimmte Wertsicherungsklausel enthalten, ohne indes rein monetär - an den Goldpreis oder den Preisindex der Lebenshaltungskosten - gebunden zu sein. Der Betrag der Rückzahlung ist dabei nicht abhängig von Veränderungen des Geldwertes, sondern von betrieblichen Erfolgsziffern.

a) Inhalt der Betriebserfolgsklauseln

Bedeutende Emissionen dieser Art waren die Produktionsanteile, die die Electricité de France und die Gaz de France in der Zeit zwischen 1952 und 1955 ausgegeben haben, sowie die Bons der Charbonnages de France von 1953 und 1954 und die Indexobligationen der französischen Staatsbahnen. Während die Obligationen der Electricité de France in ihrer Indexierung

---

12) Einzelheiten über französische Indexanleihen bei J. LAFFAY, Diskussionsbeitrag zum Thema "Indexbindung von Einlagen und Ausleihungen" (Bericht über den V. Internationalen Sparkassen-Kongress, Amsterdam 1957), S. 91 ff.

mit dem Verkaufspreis für eine bestimmte Menge elektrischen Stroms gekoppelt sind, wurden die Obligationen der Charbonnages de France mit progressiven Zinssätzen und einem Rückzahlungsindex ausgestattet, der sich nach dem Grosshandelspreis für Kohle richtet. Der Zins sowie der Rückzahlungswert der Indexobligationen der französischen Staatsbahnen werden in bar auf der Basis des Kilometerpreises eines Fahrscheins oder in Form eines Transportgutscheines ausgezahlt.

Könnte man die geschilderten Anleihen noch in die Gruppe jener Indexanleihen einreihen, die an den Preis einer einzelnen Ware gebunden sind, so ist bei der Anleihe der Electricité de France von 1957 der Übergang zur Bindung an den Betriebserfolg eindeutig vollzogen. Diese Obligationen sind an das Volumen der Energiegewinnung gebunden. Sie sind mit einer Rückzahlungsprämie von 1 ooo Francs, bezogen auf jeden Anteil im Werte von 2o ooo Francs, ausgestattet. Die Prämie ist nun ihrerseits mit der Energieproduktion gekoppelt. Eine Minimalerhöhung der Prämie wird für jede Rückzahlungsperiode garantiert. Die Indexbindung tritt jedoch erst dann in Kraft, wenn die Energiegewinnung den Prozentsatz überschritten hat, der der Minimalerhöhung entspricht.

Neben den staatlichen Gesellschaften sind in Frankreich auch private Unternehmen mit Indexanleihen an den Kapitalmarkt herangetreten. Ihre Anleihen sehen in der Regel eine Bindung an den erzielten Rohgewinn oder den verteilten Reingewinn, teilweise auch an den Umsatz vor. Hier bindet also der Indexmodus die Obligationäre eng an die wirtschaftliche Entwicklung des Unternehmens. Mit Recht weist Schaufuß (13) darauf hin, dass diese Indexobligationen eine Mittelstellung einnehmen zwischen der klassischen Form der

---

13) Joachim SCHAUFUSS, "auch Frankreich umwirbt den Sparer" (Die Welt, Jg. 1958, Nr. 9 vom 11. Januar 1958, S. 1o

bligation und der Aktie. Ohne dass die Anleiheeichner - darunter auch die französischen Lebensversicherer - ihre juristische Gläubigerposition verlieen, nehmen sie am wirtschaftlichen Erfolg oder auch isserfolg des Unternehmens unmittelbar teil.

b) Ökonomische Bedeutung der Betriebserfolgsklauseln

s erscheint müssig, sich wie Laffay um den Nachweis zu mühen, dass die auf den Betriebserfolg bezogenen indungen keine Indexbindungen seien (14). Auch der triebserfolg lässt sich in einer Indexreihe darstelen, genau so wie das allgemeine Preisniveau. Der terschied zwischen einer Bindung der Geldforderung betriebliche Erfolgsziffern oder an den Preisindex r Lebenshaltungskosten ist ökonomischer, nicht techischer Art. Bei der Bindung an den Preisindex der ebenshaltungskosten ist, zumindest formal, die Erhalung der Kaufkraft gesichert; in der Praxis hängt die weckerfüllung davon ab, ob der Schuldner in der Lage ein wird, die eingegangene Verpflichtung zu erfüllen. ei der Bindung der Forderung an den betrieblichen Erolg ist die Erfüllbarkeit des Vertrags in hohem asse gewährleistet; fraglich ist dagegen, ob die Verderungen des betrieblichen Erfolgs die Schwankungen es Geldwertes kompensieren werden.

. Einkommensklauseln

ir die Bindung von Geldforderungen an einen Index er Einkommensbewegung sind uns praktische Beispiele icht bekannt. In Frage käme für den Gläubiger, der ie Wertsicherung seines Geldanspruches anstrebt, ffenbar nur die Bindung an einen Index der allgemeien Einkommensentwicklung (z.B. Entwicklung der Löhne

---

4) J. LAFFAY, a.a.O., S. 92.

nd Gehälter oder des Volkseinkommens je Beschäftig-
en), da im Einzelfalle die individuelle Einkommens-
ntwicklung des Schuldners erheblich von der allge-
einen Einkommensbewegung abweichen kann. Umgekehrt
ird der Schuldner aus demselben Grund nicht ohne
usserste Not der Klausel zustimmen, dass die Höhe
einer Schuld der allgemeinen Einkommensbewegung an-
epasst wird.

urchaus praktikabel ist jedoch - im Gegensatz zur
indung von Geldforderungen - die Anpassung der Ver-
icherungsprämie an die Veränderung des Einkommens-
iveaus, sofern der einzelne Versicherungsnehmer,
essen Einkommen hinter der allgemeinen Einkommens-
ewegung zurückgeblieben ist, auf die ihm wirtschaft-
ich unzumutbare Erhöhung verzichten kann.

. Abschnitt: Die Anwendung von Indexklauseln in Lebensversicherungsverträgen

1. Indesversicherungen in Deutschland nach 1918

ie nach dem ersten Weltkrieg von der deutschen
ebensversicherung angewandten Indexbindungen ent-
ielten typische Warenpreisklauseln, mit deren Hilfe
er Übergang zu einer "Festwährung" geschaffen wer-
en sollte. Am gebräuchlichsten war die Bindung an
nländische Grosshandelspreise für einzelne Waren
z.B. Roggen, Kohle). Auf dem Börsenpreis des Roggens
asierend wurde eine wertbeständige Lebensversiche-
ung von der Raiffeisen-Lebensversicherung und vom
llianz-Konzern angeboten (15). Die Versicherungs-

---

15) vgl. dazu SCHWEER, Versicherung in Festmark. Zur Lösung des Problems der wertbeständigen Lebensversicherung (Zeitschrift für die gesamte Versicherungs-Wissenschaft, 23. Bd., Berlin 1923), S. 181.

umme lautete auf eine gewisse Anzahl Zentner Roggen-
eldwert, und ebenso wurden die Prämien normiert (16).

an war sich bei den meisten dieser Versuche darüber
n klaren, dass wertbeständige Verträge zwei wichtige
oraussetzungen haben. Zum einen musste die Basis der
ertsicherungsklausel auf lange Sicht gleichbleibende
aufkraft garantieren, und zum anderen war das Problem
er wertbeständigen Kapitalanlage zu lösen.

ei der Wahl der Indexbasis wurde bald erkannt, dass
er Preis einer einzelnen Ware nicht notwendig der
llgemeinen Preisentwicklung folgen muss und entspre-
end die an ihn gebundene Versicherungsleistung
cht kaufkraftstabil bleibt. Insbesondere wurde die
öglichkeit befürchtet, dass eine Währungsart von be-
onderer Bedeutung, die Roggenwährung, "zum Spiel-
all der Spekulation" gemacht werden würde, "in wel-
nem Falle mit einer Wertbeständigkeit einer auf
olche Währung lautenden Anlage nicht mehr gerechnet
erden könne" (17). Das führte zum Vorschlag, das
ittel verschiedener Grosshandels- oder auch Klein-
andelspreise der Wertsicherungsklausel zugrunde zu
egen, also die Bindung an den Preis einer einzelnen
are durch die Bindung an eine Art Preisindexziffer
ir die gesamten Lebenshaltungskosten zu ersetzen.

as Problem der wertbeständigen Kapitalanlage wurde
anz überwiegend unter betriebswirtschaftlichen Ge-
chtspunkten betrachtet. Zweifel an der Möglich-
eit, überhaupt wertbeständige Anlagen zu schaffen,

---

6) Kritische Stellungnahme hierzu bei Alfred MANES, Einfluss der Inflation (Transactions of the Eighth International Congress of Actuaries, Vol. IV, London 1927), S. 434.

7) OTT, a.a.O., S. 115.

urden nur vereinzelt vorgetragen (18). Dagegen findet ich bei einigen Autoren bereits eine recht klare Vorstellung darüber, dass die Wünsche der Anleger, also n unserem Falle der Lebensversicherungs-Gesellschaften, mit den wirtschaftlichen Möglichkeiten des chuldners in Einklang stehen müssen. So weist chweer (19) darauf hin, dass man nicht mehr allein uf die Bonität des Schuldners sehen müsse, sondern usserdem darauf, dass die Wahl der seiner Anleihe zurunde gelegten Warengattung seinen wirtschaftlichen erhältnissen entspricht. "Ein ländlicher Bezirk wird eine Schulden in Dollar, eine deutsche Großstadt im llgemeinen keine Schulden auf Roggen aufnehmen dürfen. e Deckung der Mecklenburg-Schwerinschen Roggenanihe durch Roggenpachten der Domänen und die Kohlenleihen der industriellen Provinz Westfalen ... sind ypen angemessener Darlehensformen".

ie Vorschriften über die Vermögensanlage der Lebensersicherer standen nach 1919 zunächst der Einführung ertbeständiger Lebensversicherungsverträge entgegen. rst Ende 1921 wurde die Anlage in fremder Währung ir die Fremdwährungsversicherungen gestattet. Eine öllige Änderung der Anlagevorschriften, die die Aufahme von Wertsicherungsklauseln in die Verträge eröglichte, brachte erst die Novelle zum Versicherungsufsichtsgesetz vom 19. Juli 1923. Sie gestattete die

---

8) Besonders deutlich äussert solche Zweifel Ernst MITTERMÜLLER, Lebensversicherung und Geldentwertung (Zeitschrift für die ges. Versicherungs-Wissenschaft, 21. Bd. Berlin 1921), S. 1o1 ff. Mittermüller erkannte richtig, dass Schutz gegen katastrophale Geldentwertung von der Lebensversicherung nicht gewährleistet werden kann, auch nicht durch den Übergang auf Sachwerte oder Sachwertanleihen. Die Aufgabe, den Geldwert selbst beständig zu machen, könne aber unmöglich von der Lebensversicherung gelöst werden (a.a.O., S. 11o).

9) SCHWEER, a.a.O., S. 183.

Anlage des Deckungsstockes auch in sogenannten wertbeständigen in- und ausländischen Vermögenswerten. Di Einführung der Rentenmark wenige Monate später (2o) liess das Bedürfnis nach wertgesicherten Lebensversicherungsverträgen in der geschilderten Form rasch zurücktreten.

Man begnügte sich rückschauend mit der Feststellung, dass die Indexversicherung auf der Basis einer Festmark (z.B. Roggen- oder Kohlenwert-Währung) "eine zwar nicht vollkommene, aber praktisch durchaus brauchbare Lösung des Problems der Wertbeständigkeit" (21) bedeute.

2. Neuere Formen der Indexversicherung

Eines der Hauptthemen auf dem 8. Internationalen Kongress der Versicherungsmathematiker im Jahre 1927 war die "Geldentwertung im Hinblick auf Lebensversicherungsverträge" gewesen. Die Zerrüttung zahlreicher europäischer Währungen in den vergangenen zwei Jahrzehnten verlieh diesem Thema erneute Aktualität. Beim 14. Kongress der Versicherungsmathematiker im Jahre 1954 in Madrid befassten sich die Fachleute erneut mit den Auswirkungen der Geldentwertung auf die Versicherungswirtschaft (22). Das Schwergewicht der Erörterungen wurde dabei auf die betrieblichen Schwierigkeiten gelegt, in welche die Versicherungsgesellschaften durch anhaltende Geldentwertung wegen der Form und der Langfristigkeit ihrer Verträge geraten können. Wir haben zwar diesen Fragenkreis aus unserer Untersuchung ausgeklammert, finden aber trotzdem in der Behandlung

---

2o) Zur Neuregelung der gesetzlichen Anlagevorschriften, vgl. insbesondere Werner DAVID, a.a.O., S. 32 ff.

21) Else GOLDSCHMIDT, Wertbeständige Versicherung a.a.O., S. 1446.

22) Memorias del décimocuarto Congreso International

es Themas auf dem Madrider Kongress die Bestätigung afür, dass das Problem wertbeständiger Lebensversiherung aktuell - und ungelöst ist.

a) Verschiebung des Ausgangspunktes

ie neueren Lösungsversuche unterscheiden sich von en in Deutschland nach 1919 angestrebten Vertragsormen im wesentlichen dadurch, dass sie nicht unter em Druck totaler Geldentwertung konzipiert worden nd, sondern von einer zwar allmählichen, aber etigen Geldentwertung ausgehen.

s der Fülle der Vertragsformen, die mit Hilfe von dexbindungen wertbeständigen Versicherungsschutz währleisten wollen, greifen wir für unsere Unterchung jene Beispiele heraus, die man als typisch ir die zur Zeit laufenden Indexversicherungen anehen kann.

b) Indexversicherung in Österreich

ie in Österreich eingeführten Indexversicherungen tellen den Versuch dar, trotz Festhalten am nominaen Prinzip der Vermögensanlage den Versicherten eitgehenden Schutz vor Geldentwertung zu verschaffen. lein (23) weist auf die Notwendigkeit hin, dass in er Lebensversicherung - ähnlich wie in der Feuerversicherung - die Nachversicherung zur Anpassung der ersicherungssumme an den veränderten Geldwert ohne esondere Formalitäten erreicht werden müsse. Solche

---

3) W. KLEIN, Über einschlägige Erfahrungen und Beobachtungen der Versicherer in Österreich (Memorias del décimocuarto Congreso de Actuarios, Madrid 1954), S. 36 ff.

erfahren seien jedoch nur bei grossen Beständen, wie sie in der Lebensversicherung über kleine Summen auftreten, von Vorteil. Gerade in der Sterbegeldversicherung mache sich der Tatbestand einer durch die Geldentwertung verursachten "Unterversicherung", wenn auch nicht de jure, so doch de facto fühlbar. Vom Angebot der Nachversicherung hätten überraschend viele Versicherte Gebrauch gemacht, so dass die befürchtete Antiselektion in keiner Weise in Erscheinung trat (24).

Für Lebensversicherungsverträge mit Summen von [illegible] ooo S. aufwärts hat die österreichische Aufsichtsbehörde 1951 eine Indexklausel genehmigt, bei der Auswirkungen nach Art der früher üblichen Wertsicherungsklauseln (Valutaklauseln, Goldklauseln u.ä.) nicht zu befürchten seien. "Als Maßstab gilt der amtliche Lebenshaltungskostenindex für eine vierköpfige Arbeiterfamilie in Wien. Indexerhöhungen von weniger als [illegible] Prozent bleiben unberücksichtigt. Die Wertanpassung kann nur am Fälligkeitstermin einer Prämienrate, bei monatlicher Zahlung höchstens viermal im Jahr erfolgen. Die Prämie erhöht sich entsprechend der Steigerung der Indexziffern, die Versicherungssumme dadurch, dass das Prämienplus zur Bildung einer entsprechenden Zusatzversicherung verwendet wird" (25).

Der Vorzug der geschilderten Indexklausel liegt für den Versicherungsnehmer darin, dass er auch bei Verschlechterung seiner Gesundheit ohne Umstufung in eine andere Risiko- und damit Tarifgruppe durch das Zahlen höherer Prämien seine Versicherungssumme erhöhen kann. Die Entwertung des im Deckungsstock angesammelten Spareils der Prämien wird durch die Klausel jedoch nicht verhütet. Je grösser die Deckungsrückstellung

---

4) Eine Antiselektion oder negative Auslese tritt ein, wenn nur die subjektiv schlechten Risiken (schlechter Gesundheitszustand) von der Erhöhung der Versicherungssumme ohne erneute Risikoprüfung Gebrauch machen.

5) W. KLEIN, a.a.O., S. 41/42.

für den einzelnen Vertrag wird, desto spürbarer wird die Anpassung der Versicherungssumme hinter der Prämiensteigerung zurückbleiben.

Mit Recht weist Hax (26) darauf hin, dass eine volle Ausschaltung des Risikos der Geldwertschwankung bei diesem Verfahren nur möglich wäre, wenn sich die Versicherungssumme durch Erhöhung der Prämie in vollem Umfange der Veränderung des Preisindex anpassen würde. Dafür müsste allerdings nicht nur die Prämie erhöht werden, sondern es wäre auch die Lücke aufzufüllen, die im Deckungsstock zwangsläufig entsteht.

c) Indexversicherung in Finnland

Die gesamten Prämienreserven der finnischen Lebensversicherer betrugen Ende 1944 rund 4 27o Millionen Mark. Von diesem Vermögen hat die Geldentwertung - gemessen am Preisindex der Lebenshaltungskosten - bis 1958 etwa 83 Prozent aufgezehrt (27).

aa) Übergang zur abgekürzten Risikoversicherung

Unter dem Druck der fortschreitenden Geldentwertung sahen sich die finnischen Lebensversicherungs-Gesellschaften gezwungen, zur Aufrechterhaltung ihres Geschäfts Massnahmen gegen die drohende Aushöhlung des Versicherungsschutzes zu ergreifen. Durch besonders günstig gestaltete Angebote förderten die Gesellschaften zunächst die Tendenz zum Übergang von

---

26) Karl HAX, Kapitalanlage der Lebensversicherung und Wertbeständigkeit (Beiträge zur Versicherungswissenschaft, Festgabe für Walter Rohrbeck, Berlin 1955), S. 159.

27) A. JUNNILA, The Measures taken by Finnish Life Assurance Companies to protect Life Assurance against Inflation, Helsinki 1958, S. 3.

er Versicherung mit Kapitalansammlung zur abgekürzten isikoversicherung. Noch im Jahre 1938 war lediglich it einem von hundert Verträgen kein Sparprozess ver- unden; 1956 entfielen 44 von hundert Verträgen auf ie sogenannte "great policy".

ei der "great policy", die 1948 eingeführt wurde, ahlt der Versicherte eine gleichbleibende natürliche rämie. Da mit zunehmendem Alter das Risiko des vor- eitigen Todes wächst, nimmt bei gleicher Prämie die ersicherungssumme ab. Eine Kapitalrückstellung er- ibt sich dabei - im Gegensatz zur Risikoversicherung it gleichbleibender Prämie und gleichbleibender Ver- icherungssumme - auch nicht in kleinem Umfang. Damit ar das Risiko der Entwertung von Sparrücklagen ausge- chaltet und zugleich die Möglichkeit geschaffen wor- en, Prämie und Versicherungssumme an den Preisindex ür die Lebenshaltungskosten zu binden, wobei aller- ings die Zahlung einer gleichbleibenden natürlichen rämie der Erhöhung der Versicherungssumme auf Grund teigender Lebenshaltungskosten entgegenwirkt. Die ntensität des Versicherungsschutzes nimmt also trotz npassung an den Preisindex der Lebenshaltungskosten b. Eine solche Vertragsform kann gleichwohl den Be- ürfnissen des Lebensversicherten entsprechen, setzt jedoch voraus, dass es diesem möglich ist, für sein eigenes Alter ausserhalb des Versicherungsvertrages wertbeständige Rücklagen zu bilden (28).

---

28) Das Vordringen der befristeten Risikoversicherung ohne Sparprozess war im vergangenen Jahrzehnt auch in anderen Ländern mit inflatorischer Preisentwicklung zu beobachten. WEINREICH (Die internationale Lage der Lebensversicherung, Vortrag auf der Mitgliederversammlung des Verbandes der Lebensversicherungsunternehmen am 16. und 17. Mai 1956 in Nürnberg, als Manuskript gedruckt) weist diese Tendenz für Großbritannien, Schweden, Italien und Frankreich nach und begründet sie im wesentlichen mit Inflationsfurcht der Bevölkerung.

bb) Indexbindung für Verträge mit Sparprozess

Bereits in den ersten Nachkriegsjahren haben in Finnland die Sparinstitute eine Indexbindung für Ausleihungen und Einlagen eingeführt. In den folgenden Jahren emittierten auch der Staat und einige Gemeinden Indexanleihen. Alle seit 1946 von der Landesrentenanstalt vor allem für den Bau von Kraftwerken gewährten Kredite sind mit einer sogenannten "Half Index Clause", einer 50-prozentigen Bindung an den Preisindex der Lebenshaltungskosten versehen. Seit 1948 wird diese 50-Prozent-Klausel auch allgemein von den privaten Lebensversicherern bei der Hergabe neuer Kredite angewandt (29).

Die Indexbindung der Anleihen ermöglichte es den Lebensversicherern, auch in die mit einem Sparprozess verbundenen Verträge eine Wertsicherungsklausel aufzunehmen. Garantiert wird volle Anpassung der Versicherungssumme während der ersten drei Jahre der Laufzeit, in denen die Prämienreserve noch kein Gewicht hat. Für die folgenden Jahre gilt die 50-Prozent-Klausel, d.h. Prämie und Versicherungssumme werden lediglich um die Hälfte des Anstiegs der zugrundegelegten Indexziffer erhöht.

Als Begründung für den Verzicht auf eine 100-prozentige Bindung der Ausleihen und damit auch der Lebensversicherungsverträge an den Preisindex der Lebenshaltungskosten wird angeführt, dass Ausleiher und Schuldner den eintretenden Kaufkraftverlust des Geldes zu gleichen Teilen tragen sollen. Damit werde

---

29) Versicherungstechnische Details bei JUNNILA, a.a.O., und T. GARDLUND, Indexbindung von Einlagen und Ausleihungen (Bericht über den V. Internationalen Sparkassenkongress, Ostende 12.-14. Juni 1957, hg. vom Internationalen Institut des Sparwesens, Amsterdam 1957), S.73 ff.

auch auf die wirtschaftlichen Möglichkeiten des Schul
ners Rücksicht genommen. Dessen Stellung werde noch
dadurch erleichtert, dass er bei einem Anstieg des
Index und entsprechender Erhöhung der Schuldsumme die
Differenz nicht in einem Betrag bezahlen muss, sonder
lediglich den Zins aus der höheren Summe und die ent-
sprechende Amortisationsrate (3o).

Für den Fall, dass die amtliche Berechnung der Index-
ziffer eingestellt würde oder der dem Index zugrunde
liegende Warenkorb entscheidend verändert werden
sollte, ist in den wertgesicherten Lebensversicherungs
verträgen eine Übergangsregelung vorgesehen. Diese
besagt im wesentlichen, dass Gläubiger und Schuldner,
wenn sie sich nicht auf die Übernahme des neuen Index
einigen können, berechtigt sind, die Abwicklung des
Kreditverhältnisses zu den Bedingungen zu verlangen,
die vor der Änderung der Indexberechnung massgebend
gewesen waren. Ein entsprechender Vorbehalt gilt für
die Indexklausel im Lebensversicherungsvertrag (3o).

Bereits im Jahre 1955 machten die mit Indexbindung
abgeschlossenen Lebensversicherungen 59 Prozent des
gesamten Zugangs aus (31). Entsprechend nahm der An-
teil der indexgebundenen Ausleihungen an den gesamten
Vermögensanlagen der finnischen Lebensversicherer zu.
Ende 1956 hatten die Indexanleihen zusammen mit dem
Grundbesitz bei einigen Gesellschaften einen so hohen
Anteil an den Vermögensanlagen erreicht, dass die Mög-
lichkeit gegeben schien, die Wertsicherungszusage
auch auf frühere Verträge, in die eine Indexklausel
nicht aufgenommen worden war, auszudehnen. Voraus-
setzung hierfür war lediglich die weitgehende Konver-
tierung der Nominalausleihungen in indexgebundene
Kredite. Bei der in Finnland herrschenden Kapital-
knappheit war diese Aktion weitgehend erfolgreich.

3o) A. JUNNILA, a.a.O., S. 8/9.

31) Unto PARTANEN, Artikel "Finnland" (Handwörterbuch
des Versicherungswesens, Bd. 1, Darmstadt 1958),
S. 679.

d) Indexversicherung in Israel

nter dem Druck der inflatorischen Entwicklung, die zu inem Rückgang des Sparens in Form der Lebensversiche-ung geführt hatte, wurde in Israel im Sommer 1957 ine "wertbeständige Lebensversicherung" propagiert, ie Obrecht (32) wie folgt schildert:

)er Versicherungsnehmer leistet Konsumverzicht, die nstalten begeben sich eines Teils ihrer Dispositions-reiheit und binden ihre Investments an den Willen der -gierung, die Regierung hingegen garantiert die cherung und erleichtert dem Versicherungsnehmer die erwindung seines Misstrauens gegen den inflatorischen end. In der Praxis ist es nun so, dass die Gesell-haften die Reserven für eine Hatzmada-Versicherung 3) jedes Jahr in solchen Wertpapieren anlegen, deren ufzeit genau der Zeit zwischen der jeweiligen hlung der Prämien und dem Ende der Versicherungs-uer angepasst ist, und dass diese Investments zur nze von der Regierung garantiert werden, die allein der Lage ist, die Erfüllung des Hatzmada-Versprechens zu übernehmen. Der Versicherungsnehmer hat die ahl, die Wertsicherung an den Index oder an den ollar zu binden".

er Plan ist eindeutig: die Regierung gibt das Versprechen, dass sie für die in der Lebensversicherung ngesammelten Sparrücklagen einen Geldentwertungsausleich gewähren wird. Obrecht weist mit Recht darauf in, dass "durch diese Form der wertgesicherten Lebensversicherung automatisch die Anlagepolitik der Gesellschaften geändert werden (wird)" (34). Es werde

---

2) Herwig OBRECHT, Israelische Lebensversicherung auf neuen Wegen (Versicherungs-Rundschau, Wien, 12. Jg., Heft 11, November 1957), S. 350 ff.

3) Hatzmada = das Sichfinden, das Zusammengehen auf allen Bereichen, die für die Wohlfahrt des Landes wesentlich sind.

4) OBRECHT, a.a.O., S. 351.

überhaupt nicht mehr die Frage entstehen, wie die Gesellschaften ihre Anlagen verteilen; die Versicherungsgelder werden ausschliesslich der Regierung oder den Tochtergesellschaften der Regierung zugeführt.

Die in Israel eingeführten Lebensversicherungsverträge unterscheiden sich von den in Finnland üblichen Indexverträgen ganz erheblich. Der entscheidende Unterschied beruht dabei keineswegs auf der hundertprozentigen Anpassung der Versicherungssumme an die Veränderung des Geldwertes; er liegt vielmehr im Bereich der Anlagepolitik. Die finnischen Lebensversicherer vereinbaren mit ihren Kreditnehmern in freiem Vertrag die Wertsicherung der Schuldsumme. In Israel übernimmt dagegen der Staat die Garantie für die Erfüllung der Wertsicherungsklausel und verlangt - gleichsam als Gegenleistung - volle Verfügungsgewalt über die Versicherungsgelder.

e) Indexversicherung in Frankreich

Die Vielfalt der auf dem französischen Kapitalmarkt erschienenen indexgebundenen Anleihen hat die Bestrebungen der Lebensversicherer begünstigt, Verträge mit aufwertbaren Versicherungssummen zu schaffen. Bevorzugt wurde dabei die Aufwertung von Verträgen nach einem internen Index, der anhand der Anlagewerte der Reserven errechnet wird (35). Diese Lösung ist grundsätzlich möglich, wenn für das nominale Schuldversprechen an den Versicherungsnehmer Rücklagen aufgebaut werden, die auf Grund der Marktpreisbildung (Aktie) oder infolge der Bindung an einen Index anderen Bewertungsmaßstäben unterliegen als nominale Anlagen.

---

35) Vgl. dazu den Bericht von J. FRAISSE, "Les placements indexes et l'équilibre financier des sociétés d'assurances sur la vie" (Memorias del décimocuarto Congreso de Actuarios, Madrid 1954), S. 158 ff.

Da in Frankreich der Schuldner vielfach zur Bindung an einen Spezialindex verpflichtet wird, der seine eigene wirtschaftliche Lage widerspiegelt, bot sich den Lebensversicherern eine Anlagemöglichkeit, die zwar keine Bindung der Ausleihungen an den Preisindex der Lebenshaltung, wohl aber an gewisse betriebliche Erfolgsziffern garantiert. Von dieser Überlegung ausgehend hat die "Phénix de Vie" einen Vertrag mit aufwertbarer Versicherungssumme entworfen, der aber zunächst an gesetzlichen Bestimmungen scheiterte (36). Auch die "Caisse Nationale d'Assurance sur la vie" brachte einen aufwertbaren Lebensversicherungsvertrag auf den Markt. Eine Verordnung vom 3o. September 1955 schuf auch die rechtlichen Voraussetzungen für die Anpassung der Investitionen der Lebensversicherungsunternehmen an die zeitweiligen Bedingungen des Kapitalmarktes.

Kennzeichnend für die in Frankreich praktizierte Form der "wertbeständigen" Lebensversicherung ist der "Contrat revalorisable" der Phénix de Vie. "Das Sparkapital der Versicherten wird nach dem Vorbild der Investmenttrusts in verschiedenartigen Indexanleihen angelegt, die z.B. an den Bauarbeiterlohn, an den Stromverkaufspreis, an den Preis der Kohle, des Zements oder des Stahls gebunden sind, oder in Obligationen, die auf Dollar, Pfund Sterling oder Schweizer Franken lauten. Durch diese Mischung verschiedener Indizes vermeidet man die Gefahren, die mit der Aufwendung eines einzelnen Spezialindex verbunden sind; man kann vielmehr damit rechnen, dass der sich für das Unternehmen ergebende 'Hausindex' nicht allzu weit von dem allgemeinen Lebenshaltungsindex entfernen wird" (37).

---

36) Einzelheiten bei Lucien RUCHE, Artikel "Frankreich" (Handwörterbuch des Versicherungswesens, Bd. I, Darmstadt 1958), S. 712.

37) Karl HAX, Kapitalanlage der Lebensversicherung und Wertbeständigkeit, a.a.O., S. 161/62.

Die Wertsteigerung wird anhand der Anlagewerte der Reserven errechnet und den in Kraft befindlichen Verträgen zu 75 Prozent sofort und zu 25 Prozent aufgeschoben gutgeschrieben (38).

Eine Wertbeständigkeit des Versicherungsvertrags im Sinne voller Erhaltung der Kaufkraft der vereinbarten Versicherungssumme ist beim "Contrat revalorisable" nicht gewährleistet. Der Versicherungsnehmer trägt das Risiko, dass die Veränderung der betrieblichen Erfolgsziffer, an welche die Sparrücklagen gebunden werden, die Geldwertschwankungen nur teilweise kompensiert.

f) Deutschland: Der Karlsruher Index-Gewinnplan

Die Karlsruher Lebensversicherungs-AG hat im Mai 1952 mit ihrem "Karlsruher Index-Gewinnplan" den Versuch unternommen, ihren Versicherten einen gewissen Ausgleich für Geldentwertung vertraglich zu gewährleiste Schon nach zweijähriger Laufzeit eines Vertrages sollte im Todesfall neben der vereinbarten Versicherungssumme ein Bonus zum Ausgleich der seit Vertragsabschluss etwa eingetretenen Steigerung der Kosten der Lebenshaltung gezahlt werden. Dabei war vorgesehen, die Zusatzleistung auf 5o vH der Versicherungssumme zu begrenzen (39).

Als Beispiel führte die Karlsruher Lebensversicherungs-AG an: Beim Abschluss einer Versicherung über 1o ooo DM nach dem neuen Gewinnplan betrage der amtliche Preisindex für die Lebenshaltung 17o, beim vorzeitigen Ableben des Versicherten dagegen 212,5. Die

---

38) Beispiel für einen Policennachtrag zur Gewährung der Aufwertungsklausel bei J. FRAISSE, a.a.O., S. 17o/71.

39) Vgl. dazu: Heinz CLOSS, Ein Index-Gewinnplan in der Lebensversicherung (Versicherungswirtschaft, Karlsruhe, 7. Jg., Nr. 1o vom 15. Mai 1952), S. 2o2 ff.

ersicherungssumme erhöht sich in diesem Fall unter em neuen Plan um 25 vH ihres Nennwertes, d.h. von o ooo DM auf 12 5oo DM. Die Leistungserhöhung erolgt ohne zusätzliche Prämienzahlungen des Versicheren. Wenn der Lebenshaltungskosten-Index im Zeitpunkt es vorzeitigen Todes des Versicherten aber niedriger st als zur Zeit des Vertragsabschlusses, kommt die rsprünglich vereinbarte Versicherungssumme ohne jeen Abzug zur Auszahlung (4o).

er Index-Gewinnplan der Karlsruher Lebensversicheungs-AG wurde zunächst als eine Massnahme gedeutet d begrüsst, die dem Lebensversicherten weitgehenen Ausgleich für Geldwertminderungen biete. Die mmentare führender Wirtschaftsblätter brachten jech dem Plan erhebliche Skepsis entgegen und ellten klar, dass es sich um keinen allgemeinen hutz gegen Geldentwertung, sondern lediglich um ine neue Form der Gewinnverteilung mit sehr problematischen Vorteilen handle (41).

---

o) Es war geplant, den Index-Gewinnplan weiter auszubauen und einen Tarif herauszubringen, bei dem auch im Erlebensfalle die Grundversicherungssumme einem Anstieg der Lebenshaltungskosten angepasst werden sollte. Eine ähnliche wie die hier geplante Vertragsform wurde Ende 1958 von der holländischen Gesellschaft "Aurora" propagiert. Die "Aurora" will dabei nicht von der nominalen Vermögensanlage abgehen, sondern die für eine Anpassung erforderlichen Mittel einerseits aus dem Gewinnanteil der Versicherten und andererseits aus jenen Beträgen aufbringen, um welche die Versicherungsprämien auf den Indexpolicen bei etwaiger Geldwertverschlechterungen von Jahr zu Jahr erhöht werden sollen. Vgl. dazu "Lebensversicherungspolicen mit Indexklausel in Holland" (Neue Zürcher Zeitung, 179. Jg., Fernausgabe 357 vom 29. Dezember 1958), Bl. 11.

1) Sehr abgewogen im Urteil z.B. "Index-Lebensversicherung" (Der Volkswirt, 6. Jg., Nr. 19 vom 1o. Mai 1952), S. 7.

Unter dem Druck der wachsenden Kritik und nach Prüfung des Planes durch das inzwischen gegründete Bundesaufsichtsamt für das Versicherungs- und Bausparwesen zog die Karlsruher Lebensversicherung bereits im Juli 1952 ihren Index-Gewinnplan zurück.

Versicherungstechnisch ging es bei dem Karlsruher Index-Gewinnplan lediglich um eine bestimmte Form der Verwendung der dem Versicherten zustehenden Gewinnbeteiligung. Weil jedoch die - wenn auch begrenzte - Bindung an den Preisindex der Lebenshaltung im breiten Publikum als eine Art Sicherung gegen Schwankungen der Kaufkraft des Geldes angesehen werden konnte (42), entstand vorübergehend der Eindruck, hier sei ein Weg zur wertbeständigen Lebensversicherung gezeigt worden.

Tatsächlich bot der Karlsruher Index-Gewinnplan nur einen begrenzten Ausgleich für Geldentwertung im Todesfalle, also bei Fälligwerden der Versicherungssumme vor Ablauf des Vertrages. Dieser Ausgleich ging zudem zu Lasten der Gewinnbeteiligung jener Versicherungsnehmer, die den Ablauf ihres Vertrags erleben. Der Versuch, wenigstens einen Teil der Versicherungsleistung, nämlich die Zahlung der Versicherungssumme im Todesfalle, wertbeständig zu gestalten, hätte zu einer ungerechtfertigten Banachteiligung der guten Risiken geführt, die ja ohnehin mit dem Risikoanteil ihrer Prämien die Auszahlung der Versicherungssumme bei frühzeitigen Todesfällen ermöglichen.

4. Abschnitt: Zur rechtlichen Zulässigkeit von Indexklauseln

Die rechtliche Zulässigkeit der Wertsicherung durch Indexklauseln ist für die praktische Gestaltung von Versicherungsverträgen von eminenter Bedeutung. Stünde

---

42) Vgl. dazu Artur LAUINGER, "Index-Gewinnplan in der Lebensversicherung" (Die Versicherungspraxis, 42. Jg., Heft 4/1952), S. 42 ff.

den Parteien frei, die ihnen als geeignet erschei-
nden Wertsicherungen zu vereinbaren, so wäre nur zu
örtern, "welche Bezugsgrössen für die Geldleistung
wählt und in welchem Umfang sie angewandt werden
llen" (43). Tatsächlich sind Wertsicherungsklauseln
elfach an eine behördliche Genehmigung gebunden.
r das Gebiet der Bundesrepublik Deutschland bestimmt
3 des Währungsgesetzes: "Geldschulden dürfen nur mit
nehmigung der für die Erteilung von Devisengenehmi-
ngen zuständigen Stellen in einer anderen Währung
s in Deutscher Mark eingegangen werden. Das gleiche
lt für Geldschulden, deren Betrag in Deutscher Mark
rch den Kurs einer solchen anderen Währung oder durch
. Preis oder eine Menge von Feingold oder von anderen
ern oder Leistungen bestimmt werden soll" (44).

der Bundesrepublik werden Wertsicherungsvereinbarun-
n in Rechtsgeschäften des Geld- und Kapitalverkehrs
B. die Gewährung eines Hypothekendarlehens mit
huldrechtlicher Vereinbarung, dass das Darlehen in
he des Schätzwertes des belasteten Grundstücks
rückzuzahlen ist) ausnahmslos nicht genehmigt (45).

wäre verfehlt, wollte man allein aus der recht-
chen Unzulässigkeit von Wertsicherungsklauseln für
e Vermögensanlage der Lebensversicherer folgern,
ss eine solche Bindung auch ökonomisch unpraktikabel
re und im Grunde genommen gar keine Wertsicherung
rantieren könne. Auch für die gegenteilige Vermu-
ng, dass nämlich allein durch die Gesetzgebung eine
auchbare Möglichkeit der Wertsicherung verhindert
rde, ergeben sich keine zwingenden Anhaltspunkte.

) Volkhard SZAGUNN, Fragen der rechtsgeschäftlichen Wertsicherung (Der Betriebsberater, 1o. Jg., Heft 31 vom 1o. November 1955), S. 969.

) Amerikanische und britische Zone: Gesetz 61, ABI. MilReg am. Zone Ausgabe J vom 1.8.1948.

) SZAGUNN, a.a.O., S. 973.

Offenbar ging der Gesetzgeber in der Bundesrepublik bei der Beurteilung der Wertsicherungsklauseln davon aus, dass im Einzelfalle brauchbar und wünschenswert sein kann, was bei weiter Verbreitung zu volkswirtschaftlichen Gefahren führen könnte. Die Lebensversicherer hätten zur Zeit ohne entsprechende Änderung des Währungsgesetzes keine Möglichkeit, ihre Ausleihungen mit Wertsicherungsklauseln auszustatten. Die Bank Deutscher Länder war lediglich bei der Vereinbarung laufender Zahlungen in Altenteils- oder Rentenverträgen mit ausgesprochenem Versorgungscharakter, die dazu bestimmt sind, den Lebensunterhalt eines anderen sicherzustellen, von Fall zu Fall ausnahmsweise bereit, Einzelgenehmigungen für die Aufnahme des Lebenshaltungskostenindex als Wertmesser für in Geld zu erbringende Versorgungsleistungen zu erteilen (46).

5. Abschnitt: Zur Kritik an den Indexsystemen in der Lebensversicherung

1. Das Erfordernis der kongruenten Deckung

Die Zusage an den Lebensversicherten, dass sein Vertrag den Veränderungen des Geldwertes angepasst werde, setzt eine völlige Abkehr von der herkömmlichen Anlagepolitik der Lebensversicherungs-Gesellschaften voraus. Die Anlage der Versicherungsgelder in nomina-

---

46) Vgl. dazu Werner DÜRKES, Wertsicherungsklauseln, 2. Aufl., Heidelberg 1955, S. 47.

len Werten (47) ermöglicht - sofern die Ansätze über Sterblichkeit und Kosten richtig sind - die Zusage und Einhaltung der Versicherungsleistung in einer nominal bestimmten Geldsumme. Soll jedoch die Anpassung der Versicherungsleistung an Geldwertveränderungen gewährleistet werden, so müssen die Sparteile der - selbst an den Geldwert gebundenen - Prämie wertbeständig angelegt werden, und zwar in der Weise, dass zwischen der Bindung der Versicherungssumme und der Ausleihungen Kongruenz besteht. Verpflichtungen mit Wertsicherung können nur dann eingegangen werden, wenn die Verpflichteten ihrerseits hierfür eine entsprechende Rückendeckung besitzen. Diese Feststellung gilt grundsätzlich für alle Arten von Wertsicherungsklauseln.

Dem Erfordernis der kongruenten Deckung für wertgesicherte Ausleihungen stehen in der Praxis - abgesehen von gesetzlichen Beschränkungen - erhebliche Schwierigkeiten entgegen. Der Lebensversicherte wird bestrebt sein, eine Wertsicherungsklausel auf der Basis der Lebenshaltungskosten zu vereinbaren. Die mit einer kongruenten Klausel versehenen langfristigen Kreditaufnahmen können jedoch von den Lebensversicherungs-Gesellschaften am Kapitalmarkt nicht erzwungen werden. Die Kreditnehmer ihrerseits werden sich, wenn Kredite auf nominaler Basis nicht zu erhalten sind, bemühen, eine Indexklausel in den Schuldvertrag aufzunehmen, die auf ihre wirtschaftlichen Möglichkeiten abgestimmt ist und deshalb nur teilweise den Erwartungen der Lebensversicherten entspricht.

---

47) Ende 1957 bestand der überwiegende Teil der Vermögensanlagen der unter Aufsicht stehenden deutschen Lebensversicherungsgesellschaften aus nominalen Werten (Hypotheken, Schuldscheinforderungen, Ausgleichsforderungen, festverzinsliche Wertpapiere). Der Anteil der sogenannten Substanzwerte kann nicht genau ermittelt werden, da die Wertpapierbestände nicht aufgegliedert sind. Auf Grundbesitz entfielen 1o Prozent der gesamten Anlagen; der Anteil der Aktien dürfte wenige Prozent nicht übersteigen. Vgl. VerBAV, Geschäftsbericht 1957/58, S. 112-114.

2. Die Erfüllbarkeit von Indexklauseln

Die rechtliche Zulässigkeit von Indexklauseln und ihre vertragliche Vereinbarung bieten noch keine Gewähr für Wertsicherung. Das entscheidende Kriterium dafür, ob der angestrebte Zweck erreicht werden kann, liegt viel mehr in der wirtschaftlichen Erfüllbarkeit der Klausel durch den Schuldner.

a) Die Bonität staatlicher Indexanleihen

Soweit der Staat den Erlös seiner Indexanleihen in staatliche Erwerbsunternehmen investiert, hängt die Erfüllbarkeit des Schuldversprechens wesentlich davon ab, ob der betriebswirtschaftliche Erfolg dieser Unternehmen die Amortisation ermöglichen wird.

Anders zu beurteilen ist der Sachverhalt, wenn der Staat den Erlös seiner Indexanleihen für rein fiskalische Zwecke verwendet. In diesem Falle ist ein ökonomischer Zusammenhang zwischen der eingegangenen Verpflichtung und der Fähigkeit, sie zu erfüllen, nicht gegeben. Das gilt, wie die Erfahrung insbesondere in Deutschland gelehrt hat, auch für Staatsanleihen ohne Wertsicherungsklausel. Es besteht kein Grund für die Annahme, dass ein verschuldeter Staat in der Lage und gewillt sein sollte, indexgesicherte Staatsschulden besser zu erfüllen als Anleiheschulden ohne Indexklausel. Die Geschichte der Wertsicherungsklauseln bietet hinreichenden Anlass für solche Skepsis. Die nach dem ersten Weltkrieg - auch im Bereich der privaten Wirtschaft - vereinbarten Wertsicherungsklauseln wurden von 1934 an durch verschiedene Gesetze aufgehoben. Am 1. Juli 1945 erging das sogenannte Mark=Mark=Gesetz der Militärregierung, das in allen drei Besatzungszonen mit gleichem Inhalt bekanntgegeben wurde. Nach diesem Gesetz konnten alle Schulden, die auf Mark, Reichsmark, Rentenmark oder Goldmark lauteten, und deren Wert auf den Preis

les Feingoldes oder anderer Edelmetalle, Waren, Wertpapiere oder ausländischer Zahlungsmittel bezogen war, durch Zahlung von Reichsmark oder Militärmarknoten erfüllt werden. In der Währungsreform wurden diese von den Wertsicherungsklauseln abgelösten Verbindlichkeiten im Verhältnis 1o : 1 in D-Mark umgestellt (48).

Die Bonität staatlicher Indexanleihen muss auf Grund dieser Erfahrungen als fragwürdig angesehen werden. Zu dieser Schlussfolgerung gelangte auch der Wissenschaftliche Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft, der bezweifelte, ob Realwertsicherungen für Sparguthaben und Versicherungsverträge geeignet seien, das Interesse gewisser mächtiger Schuldner an einer Geldverschlechterung zu mindern. Was den Staat angeht, so bleibt bei der in seiner Person gegebenen Identität von Gesetzgeber und Schuldner die grosse Gefahr bestehen, dass er im entscheidenden Augenblick die ihn betreffenden (oder alle) Wertsicherungsklauseln aufheben wird" (49).

Macht der Staat vom radikalen Mittel der Aufhebung aller Wertsicherungsklauseln keinen Gebrauch, so kann er doch durch Manipulation des Index die Wertsicherung zu Lasten des Kreditgebers empfindlich abschwächen. In ihrem Kampf gegen die Geldentwertung scheute die französische Regierung 1956 vor geradezu grotesken Massnahmen nicht zurück, um das Ansteigen der Lebenshaltungskosten über den für die gleitende Lohnskala kritischen Punkt hinaus aufzuhalten. Die im Index berücksichtigten Waren wurden direkt oder indirekt subventioniert. "Die einfachste und schmerzloseste Methode ist der Verzicht auf die in Frankreich sehr hohe Umsatzsteuer. Eine Reihe wichtiger Lebens-

---

48) Vgl. dazu Hermann KLAUSER, Artikel "Wertsicherungsklauseln" (Handwörterbuch des Versicherungswesens, 2. Bd., Darmstadt 1958), S. 2496 ff.

49) Empfehlungen des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium für Wirtschaft zum Problem der Index- und Preisgleitklauseln, a.a.O., Zi. 9.

nittel und auch Wein wurden auf diese Weise begünstigt Nun besteht die Gefahr, dass diese Interventionen nicht mehr ausreichen. Deswegen ging man einen Schritt weiter und beseitigte die Kinosteuer für die kleineren und mittleren Lichtspielhäuser, deren Tarife im Lebenshaltungskostenindex enthalten sind, während zum Beispiel Benzin, ein beliebter Prügelknabe des Finanzministers, indexfrei geblieben ist. Der subventionierte Kinoplatz gehört zweifellos zu den nicht seltenen Absurditäten der modernen Wirtschaftspolitik" (5o).

b) Die Bonität privater Indexanleihen

Die Erfüllbarkeit wertgesicherter Anleihen der Wirtschaft hängt in erster Linie von der Art der Indexbindung ab. Das Versprechen, den Schuldbetrag den jeweiligen Veränderungen des Geldwertes anzupassen, kann nur eingelöst werden, wenn der Schuldner in der Lage ist, seine eigenen Erlöse ebenfalls den Geldwertschwankungen anzupassen.

Nun besteht aber keinerlei kausaler Zusammenhang zwischen der Preisbildung für einzelne Güter und den Veränderungen des allgemeinen Preisniveaus. Der von der Marktpreisbildung für seine Produkte abhängige Unternehmer kann deshalb nicht garantieren, dass er als Schuldner in der Lage sein werde, eine von seinem unternehmerischen Erfolg unabhängige Wertsicherungsklausel zu erfüllen. Entschlösse er sich trotzdem zur Vereinbarung einer auf den Lebenshaltungskosten basierenden Klausel, so würde anstelle nominaler Sicherheit keineswegs eine absolute Realsicherheit treten, sondern vielmehr eine höchst fragwürdige Schuldnerbonität.

5o) Der Indexwahn in Frankreich (Deutsche Zeitung und Wirtschaftszeitung, 12. Jg., Nr. 3 vom 9. Januar 1957), S. 5.

Etwas anders zu beurteilen sind Indexanleihen von Unternehmen, für deren Produkte der Staat die Preise bindend festlegt (z.B. Strom- oder Gaspreise). Bei Wirksamwerden der Indexklausel kann durch staatlichen Hoheitsakt eine Verteuerung der preisgebundenen Produkte in eben dem Ausmass verfügt werden, das für die Bedienung der wertgesicherten Anleihe erforderlich ist. Damit wäre die Bonität der Anleihe ausschliesslich vom Verhalten des Staates abhängig und unterschiede sich in nichts von der Bonität einer direkten Staatsanleihe.

Grundlegend zu unterscheiden von privaten Indexanleihen auf der Basis des Lebenshaltungskostenindex sind - auch im Blick auf die Bonität - Wertsicherungsklauseln, die an den Betriebserfolg anknüpfen. Wirtschaftlich ist die Erfüllbarkeit solcher Verträge in hohem Masse gewährleistet. Schaufuß (51) weist darauf hin, dass der Grad des Risikos bei diesen Anleiheformen recht unterschiedlich verteilt sei. Während bei der Anleihe, die mit dem erzielten Reingewinn des Unternehmens gekoppelt ist, der Obligationär das grössere Risiko trage, weil der zur Verteilung kommende Gewinn nicht immer dem wahren Ertrag der Gesellschaft entspricht, beinhalte die Indexierung nach dem Umsatz in erster Linie für den Emittenten Unsicherheitsfaktoren, weil eine Umsatzsteigerung nicht zwangsläufig von einer Gewinnerhöhung begleitet sein muss.

Wir kommen zu dem Ergebnis, dass Wertsicherungsklauseln, die einen Ausgleich für den Anstieg des allgemeinen Preisniveaus garantieren sollen, von der privaten Wirtschaft bei freier Preisbildung nicht zugesagt werden können, ohne eine empfindliche Einschränkung der Schuldnerbonität. Wir stehen mit dieser Behauptung teilweise im Widerspruch zu Hax, der zu der Schlussfolgerung kommt, die Anwendung der Wertsicherungsklausel im Rahmen der klassischen Anlagepolitik

---

51) Joachim SCHAUFUSS, a.a.O.

beeinflusse das Bonitätsrisiko nicht, da auch in diesem Falle Ausleihungen nur an erstklassige Schuldner erfolgen würden (52). Hax räumt allerdings ein, dass der Schuldner sich in vielen Fällen nur zur Bindung an einen Spezialindex verpflichten werde, der seine eigene wirtschaftliche Lage widerspiegelt, z.B. eine Elektrizitätsgesellschaft an den Verkaufspreis für eine Kilowattstunde. Sicher würde dabei das Bonitätsrisiko nicht erhöht, doch übernähme der Gläubiger das Risiko, dass der Spezialindex hinter der Entwicklung der Lebenshaltungskosten weit zurück bleiben kann.

Knüpft die Wertsicherungsklausel an die künftige Ertragslage der Unternehmung an, so entsteht ein Gläubigerrisiko, das mit dem Erfordernis der nominalen Sicherheit für die Vermögensanlagen der Lebensversicherung nicht vereinbar ist.

3. Allgemeine Kritik an der Wertsicherung durch Indexbindung

Wertsicherung mit Hilfe von Indexklauseln ist kein spezifisches Problem der Lebensversicherung. Ihre Auswirkungen betreffen die gesamte Ersparnisbildung, und darüber hinaus durch die eintretende Spaltung des Kapitalmarktes in einen Markt für langfristige Geldanleihen und einen Markt für - ebenfalls langfristige - Realwertanleihen den gesamten Bereich der staatlichen Währungspolitik. So gesehen greift die Frage nach den möglichen Auswirkungen von Realwertsicherungen über den Rahmen unserer Untersuchung hinaus.

Wir beschränken uns hier auf eine Zusammenstellung der wichtigsten Argumente, die im vergangenen Jahrzehnt in der öffentlichen Diskussion über wertbeständige Lebensversicherung für und wider die Wertsicherung durch Indexbindung vorgetragen worden sind.

---

52) Karl HAX, a.a.O., S. 161.

a) Ablehnende Stellungnahmen zur Wertsicherung durch Indexbindung

aa) Aus Kreisen der Lebensversicherung

Die private Lebensversicherung vertrat in der öffentlichen Debatte über die Neuregelung der staatlichen Rentenversicherung den Standpunkt, eine Kaufkraftgarantie für die staatlichen Renten könnte eine gefährliche Kettenreaktion in anderen Bereichen auslösen und sei deshalb abzulehnen. Es sei ein Irrglaube, drei Viertel des Volkes oder noch mehr gegen die Schicksale der Währung oder langfristige Bewertungsänderungen immunisieren zu können. Sollten über das im Rahmen einer Grundrente berechtigte Ausmass hinaus Pläne einer dynamischen Rentnermark im Gesetz verwirklicht werden, so ständen in der Versicherungswirtschaft besonders die Lebensversicherer wie alle anderen Treuhänder des langfristigen Sparens vor sehr grossen Aufgaben. Sie müssten eine Revision der Anlagemöglichkeiten und -sicherungen verlangen, die es ihnen gestattet, ihren Sparern ähnliche Versprechen beweglicher Versicherungsleistungen zu geben, wie sie die sogenannte Produktivitätsrente zum Inhalt haben soll. Dass das keine "Lösung" der Versorgungsfragen wäre, dürfte allen klar sein. Es wäre nur das Bemühen aus einer Zwangslage das Bestmögliche zu machen, dami jedenfalls die Gleichheit der Chancen und damit die sozialpolitische Gerechtigkeit für alle erhalten bliebe (53).

Zweifellos handelt es sich bei dieser Aussage um einen Interessenstandpunkt, doch kann daraus allein

---

53) Vgl. dazu "Versicherungswirtschaft und Sozialreform" (Geschäftsbericht 1955/56 des Gesamtverbandes der Versicherungswirtschaft e.V., Köln), insbes. S. 31, 35.

doch nicht der Vorwurf der Befangenheit (54) hergeleitet werden. Die Bedenken gegen Wertsicherung im Bereich der staatlichen Rentenversicherung brachten die Lebensversicherer in erster Linie im Blick auf ihre zukünftigen Geschäftsmöglichkeiten vor; sie konnten sich jedoch darauf berufen, dass hier ihre eigenen Interessen identisch sind mit den Interessen des Geldsparers. Tatsächlich deckt sich die Haltung der deutschen Lebensversicherer zur Frage der Wertsicherung weitgehend mit den Argumenten der Sparkassenorganisationen (55) und den Empfehlungen des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium für Wirtschaft.

bb) Empfehlungen des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundeswirtschaftsministerium

"Ein System wertgesicherter Sparguthaben und Versicherungsverträge würde alle Kredit- und Versicherungsinstitute zwingen, bei ihren Gegengeschäften die gleichen Wertsicherungen durchzusetzen. Die betriebswirtschaftlichen Schwierigkeiten eines solchen Systems brauchen nicht beschrieben zu werden. Jedoch ist darüber hinaus darauf aufmerksam zu machen, dass ein mit einer Indexmark rechnendes Geld- und Kreditsystem

---

54) Vgl. dazu 2. Deutscher Bundestag, Protokoll über die 185. Sitzung am 17. Januar 1957, S. 1o 355, sowie Deutscher Bundestag, 3. Wahlperiode, 5o. Sitzung am 26. November 1958, S. 2 773.

55) Im September 1956 gründeten der Deutsche Sparkassen- und Giroverband, der Verband der Lebensversicherungsunternehmen, der Verband der öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten sowie der Verband privater Hypothekenbanken gemeinsam die "Gemeinschaft zum Schutz der deutschen Sparer". Vgl. dazu "Gemeinschaft zum Schutz der deutschen Sparer" (Versicherungswirtschaft, Karlsruhe, 11. Jg., Nr. 18, vom 15. September 1956), S. 481.

it einem in nominellen Währungseinheiten rechnenden üter- und Leistungssystem praktisch nicht kombinierar ist...

nflationen sind keine Naturereignisse, sondern kommen ur zustande, wenn mit ihnen die Finanzierung irgendines güterwirtschaftlichen Effektes erstrebt wird. eil aber jede Index-Bindung stets hinter der tatsächichen Entwicklung herhinkt, könnte sie höchstens azu führen, dass der durch Inflation erstrebte güterirtschaftliche Effekt durch eine Beschleunigung der nflationistischen Vorgänge angestrebt werden müsste, die kurzen Fristen zwischen tatsächlicher Entcklung und Reaktion der Indexautomatik auszunutzen. e als Schutz vor den Wirkungen von Inflation vorgehlagene Indexautomatik hat also zur Folge, begonnene rflationsvorgänge zu verallgemeinern und zu beschleuigen.

her ist bei der Beurteilung auch von einzelnen ndexklauseln stets ihre Ausbreitungstendenz im Auge u behalten. Ausserdem dürfte eine Index-Automatik erade Gruppen mit einer starken Marktstellung beünstigen und im Endeffekt nicht zum Schutz schwacher arktpartner beitragen" (56).

cc) Stellungnahme der Bank deutscher Länder

ie Bank deutscher Länder weist insbesondere auf die sychologischen Hintergründe hin. Es sei vielleicht öglich, "theoretisch festzulegen, dass der Sinn iner periodischen Rentenanpassung der ist, den Rentenezieher an einer Steigerung des Lebensstandards, oder nders ausgedrückt, an einer Erhöhung der vorlkswirt-

---

6) Empfehlungen des Wissenschaftlichen Beirats, a.a.O., Zi. 9 und 12.

chaftlichen Produktivität teilnehmen zu lassen. In er Praxis wird die Regelung als ein Schutz gegen inderung der Kaufkraft des Geldes und auch bei Vereidung des Automatismus im wörtlichen Sinne als pielart eines Indexsystems verstanden werden. Die rfahrungen, die andere Länder mit Indexklauseln und hnlichen Bestimmungen gemacht haben, bilden ein abchreckendes Beispiel" (57).

dd) Zusammenfassung

e Aufzählung negativer Stellungnahmen zur Realwertcherung von Versicherungsverträgen mit Hilfe von dexklauseln liesse sich erweitern. Im wesentlichen chtet sich die Kritik auf folgende Punkte:

. Ein System wertgesicherter Versicherungsverträge iss auf die Dauer notwendig dazu führen, dass ein mit iner Indexmark rechnendes Geld- und Kreditsystem ntsteht.

. Die Einführung von Indexbindungen spaltet die ährung in einen durch Indexklauseln gesicherten Beeich und einen nicht wertbeständigen Bereich. Dadurch wird erhebliche Unsicherheit in die Wirtschaft getragen. Letztlich ist in einem solchen Indexsystem eder damit beschäftigt, auszurechnen, was sich die einzelnen Glieder der Volkswirtschaft auf Grund der Index-Klauseln schulden - mit dem Ergebnis einer sehr rnsten Strukturkrise der ganzen Volkswirtschaft.

. Die Anerkennung der Indexmark kommt einem Eingeständnis des Staates gleich, dass er sich ausserstande ähe, die Währungsverhältnisse in Ordnung zu halten.

---

57) Stellungnahme der Bank Deutscher Länder zu Fragen, die durch die beabsichtigte Sozialreform aufgeworfen worden sind, Frankfurt 22. Februar 1956.

. Index-Klauseln sind überflüssig, wenn sich die reisschwankungen in minimalen Grenzen halten. Bei rossen Schwankungen aber sind sie nicht erfüllbar.

b) Positive Stellungnahmen zur Wertsicherung durch Indexbindung

ie Umstellung der Versicherungsverträge auf "glei-ende" Währung wurde unter dem Eindruck der Inflations-fahrung in Deutschland nach dem ersten Weltkrieg n massgebenden Versicherungsfachleuten befürwortet. e Vorschläge waren jedoch aus der Not des Augen-icks geboren worden; ihnen fehlte die nötige theore-sche Fundierung. Kennzeichnend hierfür ist die orderung von Ott (58), das Versicherungswesen müsse aldigst zu einem festen Währungsmaßstab auf Grund nes Index kommen, und zwar am besten zu einer arenwährung. Im Grunde genommen richtet sich diese orderung nicht auf möglichst rasche Abhilfe für die atastrophalen Auswirkungen der inflationären Geld-ntwertung auf die Lebensversicherung, sondern auf ie Erhebung der Kaufkraftstabilität des Geldes zur onetären Norm.

aa) Indexbindung als Notmassnahme

Gegenüber den 2o er Jahren hat sich die Fragestellung verschoben. Die Befürworter der Wertsicherung durch Indexklauseln gehen, ebenso wie ihre Gegner, davon aus, dass es besser sei, eine Inflation zu verhüten als ein Indexverfahren einzuführen. Wenn aber der Staat hinreichende Kaufkraftstabilität des Geldes nicht gewährleistet oder nicht gewährleisten kann, so ist es nach Ansicht der Befürworter von Index-bindungen immer noch besser, das Experiment des

58) OTT, a.a.O., S. 118.

Indexsystems zu wagen als sich auf Appelle an den Staat, er möge die Stabilität des allgemeinen Preisniveaus sichern, zu beschränken. Das Indexsystem wird also als ausgesprochene Notmassnahme angesehen, die sich automatisch aufhebe, sobald die wirtschaftliche Situation dies möglich mache (59).

bb) Beurteilung der Indexwertsicherung in skandinavischen Ländern

Der finnische Versicherungsexperte Junnila hat in einem 1958, also gerade ein Jahrzehnt nach der Aufnahme der Indexbindung für die Ausleihungen finnischer Lebensversicherungs-Gesellschaften erschienenen Erfahrungsbericht, das System als "a serious attempt" (60) bezeichnet, um das Problem der Geldentwertung im Bereich der Lebensversicherung zu lösen. Er räumt zwar ein, dass das System seine Mängel und Schwächen habe; nirgendwo sonst sei jedoch eine Massnahme zum Schutz der Lebensversicherten gegen die Geldentwertung mit vergleichbarem Wirkungsgrad ergriffen worden.

Ebenfalls weitgehend auf die in Finnland gemachten Erfahrungen stützt Gardlund seine optimistische Einschätzung des Indexsystems. Befürchtungen, dass staatliche oder private Indexsysteme, die zur Aufrechterhaltung eines konstanten Geldwertes entworfen sind, eine inflationistische Ansteckung verursachen würden, erscheinen ihm höchst übertrieben (61).

Palander behandelt das Problem der Wertbeständigkeit insbesondere im Hinblick auf die Möglichkeiten, Verträge für Versicherungen, Leibrenten und Pensionen in

---

59) In diesem Sinne GARDLUND, a.a.O., S. 80.

60) JUNNILA, a.a.O., S. 20.

61) T. GARDLUND, a.a.O., S. 84.

anderen Einheiten als Geld abzuschliessen (62). Im Ge
gensatz zu Junnila und Gardlund betont er, dass die
Realwertsicherung für Versicherungsverträge nicht nur
eine Notmassnahme zum bestmöglichen Schutze des Ver-
sicherten vor den Folgen der Geldentwertung sei,
sondern von sich aus stabilisierend auf das Preis-
niveau einwirke. Auch sein Ausgangspunkt ist jedoch
keineswegs das Bemühen, einen Weg aufzuzeigen, wie di
Kaufkraftstabilität des Geldes verwirklicht werden
könne. Aktuellen Anlass zu seiner Untersuchung bot
vielmehr die öffentliche Debatte in Schweden über
konkurrierende Pensionsvorschläge, die sämtlich davon
ausgingen, dass das Vertrauen in den zukünftigen Geld
wert verschwunden ist.

In der Zusammenfassung seines Untersuchungsergebnisse
stellt Palander fest, dass besonders in Zeiten mit
relativ stabilen Preisverhältnissen gute Voraussetzun
gen gegeben seien für die Einführung von Indexanleihe
auf dem Kapitalmarkt, und zwar auch ohne Initiative
von seiten des Staates. Die Partner am Markt müssten
jedoch überzeugt sein können, dass die Grundlagen für
die Berechnung der angewandten Indexziffer in der Zu-
kunft unverändert bleiben und dass sich keine recht-
lichen oder steuerlichen Hindernisse in den Weg stel-
len für die Anwendung der vorgesehenen Vertragsformen
Eine staatliche Initiative bei der Ausgabe von Index-
anleihen hält Palander möglicherweise für geeignet,
die Anpassungsschwierigkeiten für neue institutionell
Anlageformen aus dem Wege zu räumen. Mindestens zu Be
ginn müsse jedoch die Realanleihe auf den Markt für
langfristige Anleihen beschränkt bleiben. Die Vorschl
ge von Palander würden zu drei verschiedenen Anleihe-
möglichkeiten führen, nämlich einem Markt für kurz-
fristige Ausleihungen (Bankausleihungen), einem Markt
für langfristige Geldanleihen sowie einem Markt für
- ebenfalls langfristige - Realwertanleihen.

---

62) Tord PALANDER, Värdebeständighet, ett problem vid
sparande, livförssäkringar och pensioner, Skrift
Nr. 1 Livförsäkringsbolagens Samhällsekonomiska
Nämnd, Stockholm 1957.

Für die einzelnen Käufer oder Verkäufer von Obligationen dürften nach Palanders Ansicht keine grösseren Schwierigkeiten auftreten bei der Wahl zwischen beiden Kapitalmärkten, und zwar auf Grund der Kursentwicklung.

Hinsichtlich der Auswirkungen von Indexanleihen auf die Währungsordnung kommt Palander zu dem Schluss, es fände sich kein Anlass für die Befürchtung, dass die Indexanleihen an und für sich destabilisierend auf das Preisniveau wirken würden (63).

cc) Zusammenfassung

Für die Indexbindung werden im wesentlichen folgende Argumente angeführt:

1. Ein System wertgesicherter Lebensversicherungsverträge kann zwar dazu führen, dass ein mit einer Indexmark rechnendes Geld- und Kreditsystem entsteht. Die dadurch eintretende Spaltung des Kapitalmarktes wirkt jedoch unter bestimmten Voraussetzungen stabilisierend auf Investitionen und Preisniveau (64).

2. Die Schwierigkeiten bei der Wahl einer passenden Indexziffer können überwunden werden.

3. Das Bestehen von Wertsicherungsklauseln schafft kein Misstrauen in die Währung. Im Gegenteil, "es übt einen heilsamen Druck auf alle Instanzen aus, die

---

63) PALANDER, a.a.O., S. 253.

64) Diese Ansicht findet sich auch bei Gerd MÜLLER, "Die Gesundung des Kapitalmarkts, Voraussetzungen und Grenzen" (als Manuskript gedruckt, 13. Februar 1952): Durch wertgesicherte Anlagen mit niedrigerem Zins, neben ungesicherten oder nicht wertgesicherten Anlagen, die der freien Zinsentwicklung unterliegen, würde man eine extreme Entwicklung in der einen oder anderen Richtung vermeiden.

inflatorischen Tendenzen huldigen könnten, und verstärkt die antiinflatorische Partei auf der Schuldnerseite" (65).

4. Wertgesicherte Obligationen können die Flucht in die Sachwerte, welche die Preise für Sachobjekte weit über deren Substanzwert hinaustreiben, begrenzen oder gar verhindern.

5. Indexklauseln sind, wie die finnische Erfahrung lehrt, sicher kein Allheilmittel gegen zerrüttete Währungsverhältnisse. Sie können aber, richtig angewandt, den Lebensversicherten weitgehend vor der Aushöhlung seines Versicherungsschutzes durch Geldentwertung bewahren und zugleich verhindern, dass bei sinkendem Geldwert der Kreditnehmer zu Lasten des Lebensversicherten unbillige Kreditgewinne erzielt.

6. Es ist kein Mittel bekannt, wie man das Erfordernis nominaler Sicherheit wirkungsvoller mit dem der Kaufkraftstabilität verbinden könnte, als durch die Einführung der Indexbindung für langfristige Ausleihungen.

6. Abschnitt: Möglichkeiten und Grenzen der Wertsicherung durch Indexbindung in der privaten Lebensversicherung

Die Möglichkeiten und Grenzen der Wertsicherung durch Indexbindung lassen sich nicht generell für den gesamten Bereich der privaten Lebensversicherung bestimmen. Sie hängen entscheidend davon ab, welche Vertragsformen wertbeständig gestaltet werden sollen.

---

65) Paul BINDER, Kaufkraft, Produktivität, Freie Kapitalbildung, Stuttgart 1956, S. 1o6.

a) bei Verträgen ohne Sparprozess

Abgekürzte Risikoversicherungen können, wie wir am Beispiel der 1948 in Finnland eingeführten "great policy" gezeigt haben, so gestaltet werden, dass sich keine Ansammlung von Geldmitteln ergibt. Damit ist das Risiko der Entwertung von Sparrücklagen ausgeschaltet. Eine Wertsicherung im strengen Sinne erweist sich hier überhaupt nicht als notwendig; allerdings nimmt die Intensität des Versicherungsschutzes trotz der möglichen Anpassung von Prämien und Versicherungssummen an den Preisindex der Lebenshaltung ab, da die Zahlung einer natürlichen Prämie der Erhöhung der Versicherungssumme auf Grund der Anpassung entgegenwirkt.

Bei gleichbleibender Prämie ergibt sich in der abgekürzten Risikoversicherung ein Rückstellungsbedarf und somit die Gefahr einer Entwertung der für die künftigen Versicherungsleistungen zurückgestellten Vermögenswerte. Weil jedoch dieser Rückstellungsbedarf vergleichsweise bescheiden ist, liegt das Problem der Wertbeständigkeit auch bei dieser Vertragsform in erster Linie in der Anpassung der Prämien und damit der Versicherungssummen an Veränderungen des Geldwertes. Eine solche Anpassung ist versicherungstechnisch möglich; der Verzicht auf erneute Risikoprüfung muss, wie die in Österreich gemachten Erfahrungen bestätigen, nicht unbedingt zu einer negativen Auslese führen.

Wir kommen zu dem Ergebnis, dass Indexbindungen in der auf Umlagebasis arbeitenden abgekürzten Todesfallversicherung weitgehende Erhaltung der Intensität des Versicherungsschutzes ermöglichen. Dies gilt jedoch nur für den Fall, dass die Geldentwertung sich allmählich vollzieht. Sinkt innerhalb des Anpassungszeitraumes etwa von einem Jahr der Geldwert so stark, dass der Versicherungsschutz erheblich ausgehöhlt wird, so wäre eine Anpassung in kürzeren Zeitabschnitten notwendig.

ürzere Fristen als ein Jahr für die Anpassung der erträge müssten aber schon wegen der damit verbundenen Bearbeitungskosten den Versicherungsschutz spürbar verteuern. Bei galoppierender Geldentwertung ist die Indexbindung von Prämie und Versicherungssumme praktisch undurchführbar.

b) bei Verträgen mit Sparprozess

Bei Verträgen mit Sparprozess (lebenslängliche Todesfallversicherung, gemischte Kapitalversicherung, Rentenversicherung) tritt neben die Indexbindung der Prämien die Notwendigkeit, die angesammelten Vermögenswerte durch Indexbindung gegen Geldentwertung zu schützen. Hierbei handelt es sich, im Gegensatz zu den Gleitklauseln für die Prämienerhöhung, um den Versuch einer Indexwertsicherung.

Die Forderung nach wertbeständigen Formen der Lebensversicherung wird immer dann mit besonderem Nachdruck erhoben, wenn die Bevölkerung aus Furcht vor Geldentwertung nicht mehr bereit ist, Lebensversicherungen abzuschliessen. Gerade diese Situation ist aber für die Einführung eines Indexsystems, mit Hilfe dessen der Sparer gegen die Auswirkungen der Geldentwertung geschützt werden soll, wenig geeignet. Die in Finnland gemachten Erfahrungen bestätigen jedoch, dass es für den Lebensversicherten vorteilhaft sein kann, wenn er in Zeiten starker Geldentwertung durch das Indexsystem wenigstens vor einseitiger Benachteiligung geschützt wird.

Jüngsten Berichten zufolge haben sich in Finnland Normalisierungstendenzen auf den Kreditmärkten durchgesetzt. Dies wird zurückgeführt auf staatliche Stabilisierungsmassnahmen, die im Herbst 1957 mit der Abwertung der Finnmark und der Liberalisierung der Warenein fuhren aus Westeuropa eingeleitet worden waren. "Von dem wiedergewonnenen Vertrauen aller

evölkerungsschichten in die Stabilität des Geldwertes
eugt nicht nur ein Anstieg der Depositen, sondern
uch die Tatsache, dass dabei im wesentlichen die
ormalen Spareinlagen gestiegen sind, während die
rüher populären, ganz oder teilweise wertsicheren
ndexkonten mehr und mehr an Bedeutung verlieren. -
ie Lebensversicherungsgesellschaften melden gleich-
falls aussergewöhnlich günstige Ergebnisse" (66).

ie Entwicklung in Finnland bestätigt ferner, dass die
inführung von Indexbindungen in Zeiten akuter
ährungsgefahr keine völlige Zerstörung des Geldwe-
ens nach sich ziehen muss; Indexklauseln werden ent-
ehrlich, sobald die Bevölkerung wieder mit weit-
hender Stabilität des Preisniveaus rechnet.

ür die Verhältnisse in der Bundesrepublik liegt die
chlussfolgerung nahe, dass unter den derzeitigen
erhältnissen eine Aufhebung des weitreichenden Ver-
ots von Wertsicherungsklauseln ohne nachteilige
olgen für die Währungsordnung möglich wäre. Trotz
er - gemessen an der Preisentwicklung einiger
uropäischer und insbesondere einiger südamerikani-
scher Länder - relativ stabilen Preisverhältnisse
at sich das Vertrauen der Bevölkerung auf Währungs-
stabilität nur scheinbar gefestigt. Es bedarf unseres
rachtens nur eines geringen Anstosses politischer
oder wirtschaftlicher Art, um erneut eine Flucht aus
er Währung in die Sachwerte auszulösen. Im Blick auf
ie labile Haltung der Bevölkerung scheint uns in
er blossen Möglichkeit zur praktischen Anwendung von
ertsicherungsklauseln für langfristige Kreditver-
ältnisse ein beachtliches Regulativ für die künftige
reisentwicklung zu liegen. Sie wäre darüber hinaus
ie unerlässliche Voraussetzung dafür, dass bei ver-
stärkter Geldwertminderung wirtschaftlich als zweck-
mässig erkannte Indexbindungen ohne Verzögerung ein-
geführt werden könnten.

---

66) Ein Jahr der Stabilisierung in Finnland (Neue Zürcher Zeitung, Fernausgabe Nr. 21 vom 22. Januar 1959), Bl. 9.

die Argumente auf beiden Seiten berücksichtigen unseres Erachtens nur unzulänglich, dass die Zweckmässigkeit von Wertsicherungsklauseln entscheidend von der Wahl des Maßstabes abhängt, der dem Kreditvertrag zu Grunde gelegt wird. Die Bindung an den Preisindex für die Lebenshaltungskosten, die theoretisch einen vollkommenen Ausgleich für Geldentwertung gewährleistet, ist ökonomisch widerspruchsvoll; sie kann nur als äusserste Notmassnahme empfohlen werden. Vielfach wird der Schuldner nicht in der Lage sein, die eingegangene Verpflichtung zu erfüllen, sofern er sich nicht durch Weitergabe der Klausel an seine Abnehmer rückversichert und dadurch eine volkswirtschaftlich bedenkliche Kettenreaktion auslöst.

Die übrigen zur Wahl stehenden Indices setzen anstelle der nominalen Sicherheit eine Abhängigkeit von der Entwicklung wirtschaftlicher Grössen, die nicht mit den Veränderungen des allgemeinen Preisniveaus korrespondieren müssen. Sie stossen damit in den als "vierte Dimension" bezeichneten Bereich der Anlagemöglichkeiten vor. Ob eine Wertsicherung auf dieser Basis möglich ist, muss die nachfolgende Prüfung der unmittelbaren Sachwertanlage ergeben.

3. Kapitel: Wertsicherung durch Sachwertanlage

1. Abschnitt: Ausgangsthese und Abgrenzung zur Indexwertsicherung

Mit den Begriffen Nominalwert und Sachwert ist untrennbar die Vorstellung von Sicherheit und Wertkonstanz verbunden. Zur Verhinderung der Spekulation bestimmte der Gesetzgeber vor mehr als einem halben Jahrhundert, dass die Anlage von Mündelgeldern nur erfolgen soll in sicheren, inländischen Hypothekenforderungen, in bestimmten festverzinslichen Wertpapieren oder auf Sparkonten, also in nominalen Anlagen (1).

---

1) BGB § 1807

Zweimalige Zerstörung des Geldwertes und die Furcht vor inflatorischen Entwicklungen haben die Sicherheitsvorstellungen umgekehrt (2). Was nach allgemeiner Annahme als wertbeständig und damit sicher gilt, wird als Realwert, Substanzwert oder auch Sachwert bezeichnet, wobei es durchaus denkbar ist, dass dieses Attribut auch einmal einer als wertbeständig eingeschätzten nominalen Anlage (Devisen) zugestanden wird (3).

Rechtlich ist die Abgrenzung zwischen Nominalwert und Sachwert eindeutig. Der Inhaber von Nominalwerten hat als Gläubiger Anspruch auf die Rückzahlung eines bestimmten Betrags an gesetzlichen Zahlungsmitteln. Der Inhaber eines Sachwerts dagegen ist Eigentümer von Gütern. Diese Unterscheidung gilt auch dann, wenn die nominale Forderung mit einer Wertsicherungsklausel ausgestattet ist.

Wirtschaftlich trägt der Inhaber einer nominalen Forderung neben dem allgemeinen Bonitätsrisiko das Risiko, dass während der Tilgungszeit die Kaufkraft des Geldes sinkt. Der Sacheigentümer dagegen trägt das Risiko einer - in Geldeinheiten messbaren - Wertminderung der ihm gehörenden Sache und hat zugleich die Chance, dass der Wert seines Eigentums zunimmt. Gewinn oder Verlust des Eigentümers sind

---

2) Auf die notwendige Revision des Begriffs "Mündelsicherheit" weist sehr eingehend hin Walter ZÜRCHE Sachwerte als Kapitalanlagen von Versicherungsunternehmen (Veröffentlichungen des Versicherungswirtschaftlichen Seminars an der Handels-Hochschule St. Gallen, Nr. 3, Zürich und St. Gallen 1955), insbes. S. 25 ff.

3) Die Unterscheidung zwischen "real-stabil" und "nominal-stabil" bildete einen der Ausgangspunkte der parlamentarischen Debatte über die Renten-Neuregelung. Vgl. dazu 2. Deutscher Bundestag, Protokoll über die 185. Sitzung am 17. Januar 1957 S. 1o 3o5.

ine unmittelbare Funktion seiner rechtlichen und wirt
chaftlichen Stellung. Die Wertveränderung des Sach-
igentums kann zwar in einer Indexreihe - Aktienkurs-
ndex, Baukostenindex - gemessen werden; sie richtet
ich aber nicht nach diesem Index, sondern stellt ihn
ar. Hierin liegt der wesentliche ökonomische Unter-
chied zur indexgebundenen Geldforderung.

er Versuch, durch Anlage der Sparrücklagen in Sach-
erten eine wertbeständige Form der Lebensversicherung
schaffen, ist wegen der hier aufgezeigten Unter-
hiede geldtheoretisch und währungspolitisch klar ab-
grenzen von der Indexversicherung, bei der nominale
lagen mit Wertsicherungsklauseln ausgestattet
nd (4).

. Abschnitt: Anlage des Deckungsstocks in Gütern

1. Gold

ie Vorstellung von der Wertbeständigkeit des Goldes
ird in weit stärkerem Masse, als dies bei anderen
ütern der Fall ist, von Gefühlen beeinflusst. Das
st verständlich angesichts der überragenden Rolle,
ie dem Gold im modernen Geldwesen zugekommen ist.
ie jederzeit in Gold einlösbare Währung gilt viel-
ach noch heute als Ausdruck absoluter Solidität im
eld- und Finanzwesen.

) Vielfach werden die typische Indexwertsicherung und die Verbindung der Lebensversicherung mit dem Investmentgedanken unter dem gemeinsamen Stichwort "Indexversicherung" abgehandelt. So auch bei Heinz CLOSS, Artikel "Indexversicherungen" (Handwörterbuch des Versicherungswesens, Bd. 1, Darmstadt 1958), S. 1oo9.

ür den deutschen Sparer hat sich Goldbesitz - neben
em Grundbesitz und der Aktie - in der Inflation nach
em ersten Weltkrieg und bei der Währungsreform von
948 als durchaus wertbeständig erwiesen. In Erwartung
iner rapiden Geldentwertung oder einer einschneiden-
en Abwertung erscheint auf Grund dieser Erfahrungen
ie Sparanlage in Gold durchaus zweckmässig. Der ein-
elne wird die Entscheidung über Goldkauf davon ab-
ängig machen, ob er die mit der Goldanlage verbunde-
en Nachteile geringer einschätzt als den Vorzug der
ertbeständigkeit des Goldes im Falle starker Währungs
errüttung.

ür die private Lebensversicherung stellt sich das
roblem anders dar. Die Anlage des gesamten Deckungs-
tocks in Gold wäre allein wegen der Quantität der
nzulegenden Mittel undurchführbar. Zudem kann die
ebensversicherung davon ausgehen, dass ihre Versiche-
ungsnehmer zwar der absoluten Stabilität des Geld-
ertes mißtrauen, es aber doch nicht vorziehen würden,
us Furcht vor totaler Geldentwertung auf die Vorzüge
er zinsbringenden Geldanlage zugunsten der Goldan-
age zu verzichten. Wir haben also im wesentlichen
zu prüfen, ob bei schleichender Geldentwertung die An-
age des Deckungsstockes in Gold sinnvoll ist.

n der Praxis ist der Preis des Goldes weitgehend von
assnahmen der staatlichen Geldpolitik abhängig. Schon
us diesem Grunde erscheint die Wertkonstanz des
oldes fragwürdig (5). Gewichtiger noch als dieser

---

5) Der im Januar 1959 im amerikanischen Kongress von Senator James Murray eingebrachte Gesetzentwurf über eine Verdoppelung des amerikanischen Goldpreises von 35 auf 7o Dollar je Unze Feingold löste weltweite Spekulationen aus, obgleich die amerikanische Regierung mehrfach jede Änderung der Relation zwischen Dollar und Goldpreis zurückgewiesen hat. Vgl. dazu "Spekulationen mit dem Goldpreis" (Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 17 vom 21. Januar 1959), S. 13.

inwand ist jedoch für die Lebensversicherer die Tatache, dass selbst bei stabilem Goldwert die Anlage um angreicher Deckungsrückstellungen in Gold wegen angelnder Rentabilität nicht zweckmässig ist. Der ichtigste Nachteil der Anlage in Gold liegt in der insloslgkeit.

ollinger gibt hierfür ein anschauliches Zahlenbeiiel: Ein Dreissigjähriger, der eine auf 3o Jahre aufende Versicherung für den Todes- und Erlebensfall a Höhe von 1o ooo Sfr. abschliesst, müsste hierfür ei Einbeziehung eines Rechnungszinses von 3,5 Prozent ine jährliche Bruttoprämie von 291 Sfr. zahlen. Ohne nseinschluss würde die Prämie dagegen 425 Sfr. beragen (6). Dabei ist noch nicht berücksichtigt, dass ie Vermögensanlage in Gold nicht nur ertraglos ist, ndern sogar Kosten für die Aufbewahrung bedingt. Es üsste also ein negativer Zinsfuss in die Kalkulation inbezogen werden.

enn Zollinger Gold trotzdem als "die beste Wertsiherung gegen die Folgen von Kaufkraftschwund" (7) ezeichnet, so kann dies nur für aussergewöhnliche törungen des Wirtschaftslebens gelten. Zürcher hält ituationen für denkbar, in denen auch heute noch ine Umwandlung sämtlicher Vermögenswerte in Gold as einzige Mittel sei, um die Vermögenssubstanz vor hrer Vernichtung zu retten. Er denkt dabei an Zeien politischer Umstürze, Annektierung oder kriegeischer Eroberung eines Landes. Als vorsorgliche assnahme lasse sich deshalb für Versicherungsunterehmen die Anschaffung eines - wenn auch beschränkten Bestandes an Gold rechtfertigen, weil auf diesem rundstock bei veränderten Verhältnissen das Geschäft ieder aufgebaut werden könne (8). Selbst wenn

---

) Walter ZOLLINGER, Die Wertbeständigkeit in der Lebensversicherung, Zins und AHV (Schweizerische Zeitschr. für Volkswirtschaft und Statistik, 9o. Jg., Bern 1954), S. 198.

) ZOLLINGER, a.a.O., S. 198.

) ZÜRCHER, a.a.O., S. 183.

Würcher mit dieser Ansicht recht hätte, wäre die von ihm als vorsorgliche Massnahme empfohlene Goldanlage kein Weg zur wertbeständigen Lebensversicherung, sondern im günstigsten Falle geeignet, die Vermögenssubstanz des Unternehmens vor den Auswirkungen eines starken Währungszerfalls zu schützen.

2. Konsumgüter

Der Anlage der versicherungstechnischen Deckungsrückstellungen in Waren kommt eine praktische Bedeutung nicht zu. Bei den wertbeständigen Roggen-, Weizen- und Kohlenanleihen der Inflationszeit handelte es sich in jedem Falle um die Bindung einer Geldforderung an den Preis der jeweiligen Ware, nicht aber um den Kauf der betreffenden Güter durch Versicherungsgesellschaften. Es liegen Berichte (9) darüber vor, dass in England nach 1945 die Möglichkeit untersucht worden sei, die Lebensversicherungspolicen auf einzelne Warengattungen, etwa den Weizen, abzustellen. Kongruenz zwischen Deckungsrückstellung und Versicherungsleistung sollte dabei offenbar nicht durch Weizen-Indexanleihen, sondern durch Kauf, Lagerung und Verkauf von Weizen gesichert werden, was bei einer Bindung der Versicherungsleistung an den Weizenpreis zweifellos auch die konsequenteste Lösung wäre. Nun sind aber Kauf und Vorratshaltung von Weizen gewiss kein nützliches Geschäft für die Versicherungsunternehmen und ihre Kunden. Die Lagerung grosser Mengen Weizen müsste sich in höchstem Grade unwirtschaftlich auswirken und den Versicherungsschutz in einem Masse verteuern, dass kaum jemand aus Inflationsfurcht bereit wäre, sich in dieses Geschäft einzulassen.

---

9) Sachwert als Leistungsbasis (Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 2. Jg., Heft 9 vom 1. Mai 194 S. 198.

. Abschnitt: Anlage des Deckungsstocks in Grundstücken

ie Anlage eines Teils der langfristigen Mittel in rundstücken gehört seit 1923 (1o) zu den Gepflogenheiten der Lebensversicherer in Deutschland. Mit ücksicht auf die Gefahr mangelnder Liquidität und entabilität dieser Anlageart wurden jedoch schon amals den Gesellschaften Beschränkungen auferlegt. o durfte u.a. die Anlage in Grundstücken ein Viertel es Prämienreserve-Solls nicht überschreiten. Dieser ielraum ist zu keiner Zeit voll ausgeschöpft wor- n. Ende 1957 betrug der Anteil des Grundbesitzes an n gesamten Vermögensanlagen der Lebensversicherer der Bundesrepublik rund 1o Prozent (11).

ss die Anlage in Immobilien auch nach 1948 ver- leichsweise bescheiden blieb, scheint in Widerspruch u stehen mit der weitverbreiteten Ansicht, der Grund- sitz sei als Sachwertanlage weniger der Gefahr der eldwertminderung ausgesetzt als die auf nominelle ährungseinheiten lautenden Geldforderungen. Es ist aher zu untersuchen, ob Grundbesitz eine Wertbeständigkeit im Sinne der Anpassung an Geldwertmindeungen gewährleistet und zugleich als alleinige oder uch nur überwiegende Anlageart den Erfordernissen es Lebensversicherungsgeschäfts entspricht.

1. Die Realsicherheit von Grundstücken

it überzeugender Deutlichkeit zeigte sich der realerterhaltende Charakter der Liegenschaften in ändern, die eine Inflation durchgemacht haben. Auf

---

o) Zur Änderung der Anlagevorschriften Werner DAVID, a.a.O., S. 3o ff.

1) Veröffentlichungen des Bundesaufsichtsamtes für das Versicherungs- und Bausparwesen, Geschäftsbericht 1957/58, S. 111.

iese unbestreitbare Tatsache weist Zürcher (12) in iner verdienstvollen Untersuchung über die Real-icherheit von Grundstücken hin. Der Hinweis auf nflation legt die Unterscheidung nahe zwischen völ-igem Währungszerfall und einer langsamen, aber steti-en Geldwertminderung.

a) Bei völligem Währungszerfall

ei starken inflatorischen Einflüssen auf das Preis-efüge kann unterstellt werden, dass der Besitzer ines Grundstücks - sei es bebaut oder unbebaut - von er Geldentwertung weniger empfindlich betroffen ird als etwa der Inhaber von Pfandbriefen. Geht man edoch den Ursachen der Währungsabwertung in der undesrepublik am 2o. Juni 1948 auf den Grund, so er-eben sich gewichtige Einschränkungen. Dieselben riegshandlungen, die durch lautlose Kreditschöpfung inanziert worden waren und so mittelbar die Währung erstörten, führten auch zur Zerstörung von Grund-esitz in einem Ausmass, das alle herkömmlichen Vor-tellungen von dessen unwandelbarem Wert umgestürzt hat. Diese Tatsache wird nur wegen der noch weit empfindlicheren Einbussen der Geldsparer wenig be-achtet. Bezieht man die in Deutschland nach 1945 er-hobene Lastenausgleichsabgabe und die erhebliche Mind-rung der Rentabilität des Haus- und Grundbesitzes durch staatliche Mietregelungen in den Vergleich mit ein, so wird deutlich, dass auch Grundbesitz keine absolute Wertbeständigkeit garantiert.

b) Bei schleichender Geldentwertung

Sieht man vom Grenzfall der völligen Zerstörung der Währung durch mittelbare und unmittelbare Kriegsfolge ab, so ergibt sich auf den ersten Blick eine weit-

---

12) ZÜRCHER, a.a.O., S. 132.

ehende Wertbeständigkeit des Grundbesitzes. Der ahlenvergleich in Tabelle Nr. 1 (13) lässt klar erennen, dass die im Preisindex für den Wohnungsbau argestellten Baukosten stärker zugenommen haben als as - im Preisindex für die Lebenshaltung dargestellte allgemeine Preisniveau. Die beiden Entwicklungsreihen bestätigen eine hohe Wertbeständigkeit der ohnbauten im untersuchten Zeitraum, die zwar durch as Zurückbleiben der Wohnungsmieten hinter der allgemeinen Preissteigerung gemindert, aber keineswegs ufgehoben wird. Methodisch ist der Vergleich nur ein ehelf, da die Baukosten nicht identisch sind mit dem erkehrswert eines Grundstücks. Die Baukosten sind ber neben dem Ertragswert und dem eventuellen Wertwachs aufgrund verbesserter Grundstückslage der esentlichste Bestimmungsfaktor für den Verkehrswert nes Grundstücks. Weitgehende trendmässige Übereinstimmung zwischen dem Index der Baukosten und dem reisindex der Lebenshaltung hat Zürcher (14) für die chweizer Verhältnisse festgestellt.

2. Die Rentabilität des Grundbesitzes

"Eine Geldwertminderung kommt in der Wirkung einer Reduzierung des Zinsfusses gleich" (15). Damit gilt auch umgekehrt, dass die Schmälerung oder gar der völlige Ausfall der Rendite die Intensität des Versicherungsschutzes unter sonst gleichen Bedingungen

---

13) s. Anhang, Tabelle Nr. 1.

14) ZÜRCHER, a.a.O., S. 128.

15) Hasso HÄRLEN, Geldwert und Lebensversicherung (Blätter der deutschen Gesellschaft für Versicherungsmathematik, Bd. 1, Heft 3, Würzburg 1952), S. 21.

beeinträchtigt oder - was praktisch dasselbe bedeutet - den Preis des Versicherungsschutzes verteuert.

a) Bei staatlicher Mietpreisbindung

Für einen Rentabilitätsvergleich ist es illusorisch, wenn man annimmt, dass die Mieten, aber auch die Ausgaben (Hauseigentümerlasten) entsprechend der Verteuerung der Lebenshaltungskosten steigen. Unter diesen Voraussetzungen verändert sich die Rendite sogar überproportional zu den Kosten der Lebenshaltung, sofern ein Teil der Ausgaben in Zinsen auf Fremdkapital besteht, da solche Zinslast unabhängig von den Schwankungen des Geldwertes ist. Zürcher räumt ein, dass die Entwicklung der Liegenschaftsverträge in der Schweiz in den letzten Jahren "nicht ganz diesen theoretischen Überlegungen" (16) entsprochen habe, obwohl seit 1939 die Kaufkraft des Geldes in der Schweiz beständig gesunken ist. Die Ursache liege eindeutig in der staatlichen Schutzpolitik zugunsten der Mieter. Diese hat auch die Entwicklung in der Bundesrepublik nachhaltig beeinflusst und verhindert, dass die Mieterträge im gleichen Masse gestiegen sind wie die Gesamtkosten der Lebenshaltung. Seit 1945 sind die Wohnungsmieten auffallend hinter dem Anstieg der Lebenshaltungskosten zurückgeblieben. Relativ noch stärker hat sich die Rentabilität des Grundbesitzes vermindert, da dem geringen Anstieg der Wohnungsmieten eine weit grössere Zunahme der Baukosten gegenüberstand (17).

b) Bei freien Mietpreisen

Der Rentabilitätsvergleich führt zu einem völlig anderen Ergebnis, wenn man die Mieterträge aus frei-finanzierten Wohnbauten und Geschäftshäusern zugrunde

---

16) ZÜRCHER, a.a.O., S. 139.

egt, die den amtlichen Mietpreisverordnungen nicht nterliegen. Genaue Zahlenangaben liegen nicht vor, och lassen Hinweise in den Geschäftsberichten von Ver icherungsgesellschaften darauf schliessen, dass aus en Neuanlagen in Grundbesitz während der vergangenen ahre Durchschnittsrenditen erzielt worden sind, die um Teil über dem Zinssatz für nominale Geldtitel lie- en (18). Die Anlage der Deckungsrückstellungen in rundbesitz ist demnach auch aus Renditeerwägungen icht abzulehnen.

3. Die Liquidität des Grundbesitzes

r Versuch, durch Anlage der Deckungsrückstellungen n Grundstücken eine wertbeständige Form der Lebens- ersicherung zu schaffen, setzt nicht nur einen echnerischen Wertzuwachs in bestimmter Höhe voraus. s muss vielmehr eine Möglichkeit geben, diesen Wert- uwachs zu realisieren, und zwar insbesondere dann, enn die dem Versicherten über die Gewinnbeteiligung ugute kommende Rendite relativ hinter dem Wertzuwachs urückbleibt. In der Praxis bilden sich in den Bilan- en der Lebensversicherungsunternehmen wegen der Be- ertungsvorschriften für Grundstücke bei allgemeinem reisanstieg sogenannte stille Reserven; ob es sich abei um eine echte Unterbewertung handelt, zeigt sich rst beim Verkauf des Vermögenswertes. Im allgemeinen aben aber die Lebensversicherer als langfristige An- ieger keinen Anlass, sich von - tatsächlich oder uch nur vermeintlich - wertbeständigen Anlagen zu rennen. Im Gegenteil, sie werden sich bemühen, ihren rundbesitz auszuweiten.

---

18) Die Magdeburger Rückversicherungs-Actien-Gesellschaft, Frankfurt/Main, gibt in ihrem Geschäftsbericht für 1956/57 die Rendite ihres Grundbesitzes - errechnet auf den Mittelwert - mit 9,6 Prozent an.

Grundsätzlich bestünden zwei Möglichkeiten, um die Lebensversicherten am Wertzuwachs der Grundstücke zu beteiligen und ihnen dadurch einen Ausgleich für Geldwertminderungen zu geben.

a) Realisierung des Wertzuwachses durch Verkauf

Die erste, bereits angedeutete Möglichkeit wäre der Verkauf der Grundstücke und die Verteilung des realisierten Wertzuwachses an die Versicherten. Dagegen sprechen gewichtige Gründe, und zwar neben dem spekulativen Moment, das mit dem Kauf und Verkauf von Immobilien zusammenhängt, insbesondere die Schwierigkeit der Liquidisierung selbst. Zürcher allerdings vertritt die Ansicht, dass die Liquidität des Grundbesitzes in Zeiten sinkenden Geldwertes steige, da dann die Nachfrage nach Sachwerten grösser sei als das Angebot (19). Solange jedoch die Rentabilität des Grundbesitzes sich dem allgemeinen Preisniveau nicht anpasst, fehlt eine der wichtigsten Voraussetzungen für die behauptete Tendenz. Käufer für Grundstücke werden sich immer finden, wenn der Verkäufer bereit ist, um jeden Preis zu veräussern. So gesehen ist die Liquidität des Grundbesitzes tatsächlich fast unbeschränkt. Liquidität einer wertbeständigen Vermögensanlage setzt aber nicht nur jederzeitige Veräusserungsmöglichkeit voraus, sondern einen erzielbaren Preis in Höhe der Anschaffungskosten abzüglich der gebrauchsbedingten Abschreibungen und zuzüglich eines Wertzuschlags, der den Anstieg der Lebenshaltungskosten kompensiert.

b) Wertheraufschreibung der Grundstücke

Die zweite Möglichkeit, den Lebensversicherten am Wertzuwachs von Grundstücken zu beteiligen, nämlich

---

19) ZÜRCHER, a.a.O., S. 142.

die Wertheraufschreibung der Grundstücke, ist rein theoretischer Art. Sie würde die Verteilung von Buchgewinnen bedeuten und damit dem Erfordernis der Sicherheit im hohen Masse widersprechen.

4. Zusammenfassung

Wir kommen zu dem Ergebnis, dass Grundbesitz in Zeiten starken Währungszerfalls weitgehende Realsicherheit bieten kann. Ferner ist eine Tendenz erkennbar, wonach im Verlauf einer allmählichen Geldentwertung die Baukosten und damit auch der Verkehrswert von Gebäuden den Anstieg der Lebenshaltungskosten ausgleichen. Die darin zum Ausdruck kommende Wertbeständigkeit kann, im Vergleich mit Nominalwerten, durch ein Zurückbleiben der Rendite hinter dem Zinssatz für nominale Geldforderungen beeinträchtigt werden. Die Liquidität des Grundbesitzes ist für die Bedürfnisse der Lebensversicherungsgesellschaften in der Regel ausreichend.

Insgesamt gesehen erweist sich somit die Anlage von Teilen des Deckungsstocks in Grundbesitz unter den Gesichtspunkten der Sicherheit, Rentabilität und Liquidität als empfehlenswert. Die in den Anlagevorschriften für die deutschen Lebensversicherer verfügte Beschränkung der Grundstücksanlage auf 25 Prozent der rechnungsmässigen Deckungsrückstellung (2o) bietet unseres Erachtens ausreichenden Spielraum für die Wahrung der mit Grundbesitz verbundenen Vorzüge; sie wehrt zugleich spekulativen Übertreibungen.

Einen vollkommenen Ausgleich für Geldentwertung wird man allerdings von der Grundstücksanlage nicht erwarten dürfen. Lediglich in beschränktem Ausmass erscheint es möglich, dass die Lebensversicherer durch

---

2o) Vgl. dazu Walter MERCKER, Artikel "Vermögensverwaltung" (Handwörterbuch des Versicherungswesens, Bd. 2, Darmstadt 1958), S. 2204/05.

erkauf von Grundstücken stille Reserven auflösen nd den Versicherten gutschreiben. Das Versprechen bsoluter Wertbeständigkeit des Versicherungsvertrages ässt sich damit nicht rechtfertigen.

ür die Anlage der Deckungsrückstellung in Anteilen ines Immobilien-Anlage-Trusts gelten grundsätzlich ieselben Argumente wie für die direkte Anlage in rundstücken. Grosse Gesellschaften mit hohem Anlage-edarf sind in der Lage, selbst eine günstige ischung ihres Grundbesitzes herzustellen; kleinere esellschaften werden denselben Zweck vorteilhaft rch Kauf von Immobilientrust-Anteilen erreichen.

Abschnitt: Die Anlage des Deckungsstocks in Aktien

I. Die These von der Kaufkraftpolice

1. Geschichtlicher Rückblick

Der interessanteste, in Fachkreisen seit einem knappen Jahrzehnt mit Leidenschaft diskutierte Versuch zur Schaffung einer wertbeständigen Form der Lebensversicherung basiert auf der Grundvorstellung, dass Aktienbesitz den Sparer gegen die Auswirkungen einer Geldwertminderung schützen könne.

Diese Möglichkeit war in der Diskussion über "Geldentwertung im Hinblick auf die Lebensversicherung" auf dem 8. Internationalen Kongress der Versicherungsmathematiker im Jahre 1927 überhaupt nicht erwähnt worden. Im gesamten Schrifttum der Jahre zwischen 1922 und 1933 wird Aktienanlage als Schutz gegen Geldentwertung nicht ernsthaft empfohlen. Wohl hatten die Lebensversicherer aufgrund der Inflationserfahrungen erreicht, dass bei der Neuregelung der gesetzlichen Anlagevorschriften die beschränkte Zulässigkeit der

eckungsstockanlage in Aktien eingeführt wurde. Gegen ie Zulassung der Aktie waren aber zuvor starke Beden- en geltend gemacht worden, die sich vor allem auf das er Aktie anhaftende spekulative Element gründeten. ie Gegner der Zulassung wiesen insbesondere daraufhin ass mit der Aktienanlage zu sehr vom Gesichtspunkt er Sicherung des Versicherungsnehmers abgewichen ürde. Für die Zulassung der Aktienanlage sprach die atsache, dass Aktienbesitz sich in der Inflation als eitgehend wertbeständig erwiesen hatte. Daran wurde ie Erwartung geknüpft, bei einer erneuten völligen ährungszerrüttung könne die Aktienanlage den Lebens- ersicherten wenigstens teilweise vor Einbussen be- ahren (21).

2. Wandel in der Fragestellung

ie Frage, ob im Falle einer schleichenden Inflation ie Kursbewegung der Aktien in mehr oder weniger enger orrelation zum Anstieg des allgemeinen Preisniveaus teht, wurde in den 2o-er Jahren nicht erörtert. Sie ildete jedoch den Ausgangspunkt der nach 1945 ein- etzenden Diskussion über die Zweckmässigkeit der Bin- ung von Lebensversicherungsverträgen an die Kursent- icklung der Aktien.

ieser Wandel in der Fragestellung kann nicht allein us der grosszügigeren Zulassung der Aktie als Vermö- ensanlage durch die zuständige Aufsichtsbehörde er- lärt werden. Im Gegenteil: die Wiederzulassung der ktienanlage im Jahre 1952 (22) ist selbst als Aus- luss einer gewandelten Einstellung zur Aktie zu wer- en. Die Aktie wird nicht mehr allgemein, wie viel- eicht noch um die Jahrhundertwende, als Spekulations-

---

1) Vgl. dazu Werner DAVID, a.a.O., S. 34.

2) s. Walter MERCKER, Vermögensverwaltung, a.a.O., S. 22o5.

apier angesehen. Das ihr anhaftende, in Kursschwan-ungen zum Ausdruck kommende Risiko, wird vielfach als eit geringer eingeschätzt als das - im Verlust von aufkraft bei Geldwertverschlechterung bestehende - isiko "mündelsicherer" Anlagen.

ollner hatte schon 1927 vor dem Internationalen ktuarkongress in London eine Revision des Begriffs er Sicherheit gefordert. Als sicher habe bis dahin in Wert gegolten, dessen Einlösung oder Verwertung um vollen Nennwert gewährleistet erschien. Diese ominalsicherheit sei unzureichend und müsse durch e "Wertsicherheit" ergänzt werden, d.h. "es sollen e Kapitalanlagen so gewählt werden, dass nach Tun-chkeit nicht nur ihr Nennwert, sondern auch ihr eldwert erhalten bleibt" (23).

3. Die konträren Grundauffassungen

ie Forderung Wollners, die Kapitalanlagen müssten en sich ändernden wirtschaftlichen Verhältnissen an-epasst werden, hat auch noch heute ihre Gültigkeit. enn es zutrifft, dass Aktienanlage den Interessen er Lebensversicherten besser dient als die herkömm-iche Anlage in Nominalwerten, hätte Rubinfeld recht it seinem Vorwurf gegen die Lebensversicherer: "Die-es Problem (gemeint ist die Aktienanlage; Anm. d. erf.) ist inzwischen kein theoretisches mehr, es andelt sich vielmehr um ein Ringen zwischen den am lthergebrachten hängenden und bisher zu grosser lüte gelangten Versicherungsunternehmen, die am xiom 'Mark = Mark', 'Pfund = Pfund' usw. nicht rüt-eln lassen wollen, und den Neuerern, die mit hand-esten statistischen Zahlen den Nachweis liefern wol-en, dass das Versicherungssparen letztlich nur dann

---

23) Max WOLLNER, Einfluss der Geldentwertung, a.a.O., S. 386.

nnvoll sei, wenn der Versicherte sich damit seinen bensabend wirklich zu sichern imstande ist (24).

er skeptischen Haltung gegenüber dem Versuch, durch reinnahme von Aktien in den Deckungsstock die Wirngen einer Geldentwertung auszugleichen, gab am eutlichsten das Eidgenössische Versicherungsamt in einem Jahresbericht für 195o Ausdruck: "Da in den ergangenen, wirtschaftlich sehr günstigen Jahren ie Aktienkurse im allgemeinen sehr stark stiegen, st man leicht geneigt, anzunehmen, das werde in Zuanft ebenso sein. Gleichwohl schwankt der Wert der ktien in einem nicht vorauszusehenden und oft beächtlichen Ausmasse. Ohne auf die Hochflut der tel- und Eisenbahnaktien zu Ende des vergangenen hrhunderts und ihren ebenso eindrucksvollen wie unwarteten Sturz zurückzukommen, kann man doch nicht ersehen, wie oft in den letzten dreissig Jahren chnungen fehl gingen, sogar Zusammenbrüche eintraen, die durch den aufsehenerregenden Sturz schweizischer und ausländischer, für sehr sicher gehaltener ktien verursacht wurden. Man darf bestimmt nicht anehmen, dass sich solche Erscheinungen nie mehr wieerholen. Die Aktie behält ihren spekulativen harakter" (25).

wischen diesen extremen Standpunkten liegt eine Fülle ritischer Kommentare zur "Kaufkraftpolice auf ktienbasis", die auf teilweise sehr sorgfältigen ntersuchungen über die Entwicklung der Aktienkurse nd des Preisindex für die Lebenshaltung basieren. he das Für und Wider abgewogen wird, erscheint es weckmässig, an praktischen Beispielen die technische

---

4) James RUBINFELD, Die Assekuranz in der Geldwert-Problematik, a.a.O., S. 436.

5) Eidgenössisches Aufsichtsamt, "Die privaten Versicherungsunternehmen in der Schweiz 195o", Bern 1952, S. 14.

rm dieser als wertbeständig bezeichneten Lebensver-
cherung darzustellen. Versicherungstechnische Ein-
lheiten werden dabei nur insofern berücksichtigt, als
e zum Verständnis der Bindung des Versicherungs-
hutzes an die Aktienentwicklung unerlässlich sind.
ch für die Lebensversicherung auf Aktienbasis gilt,
ss die Sicherung gegen Geldentwertung in erster
nie ein Problem der Vermögensanlage ist, denn Aktien-
rtsicherung ist nur sinnvoll für Versicherungsver-
äge, mit denen ein Sparprozess verbunden ist. Die
ndung der Prämie an den Aktienindex tritt hier
nsequenterweise neben die Anlage des Deckungsstocks
Aktien.

II. Das Beispiel der "De Waerdye"

holländische Lebensversicherung N.V. "De Waerdye
atschappij van Levensverzekering op basis van beleg-
ng in aandelen", Rotterdam, trat 1956 mit dem Plan
die Öffentlichkeit, durch eine Lebensversicherung,
i der die versicherungstechnischen Rückstellungen
sschliesslich in Aktien angelegt werden, ihre Ver-
cherten gegen die Auswirkungen der Geldentwertung zu
hützen.

1. Absicht der Gründer

einem Memorandum (26), dem wir bei der Darstellung
r wichtigsten Details folgen, werden als Gründe für
n Bruch mit der herkömmlichen Arbeitsweise und
pitalanlagepolitik der Lebensversicherer angeführt:

) Prospekt N.V. "De Waerdye" Maatschappij van Levensverzekering op basis van belegging in aandelen, Rotterdam, Rotterdam 1956.

ei stabilbleibender Kaufkraft der Währung nimmt der haber von nominalen Geldwerten nicht an einem Auf- hwung des allgemeinen Wohlstandes teil;

i dem in Holland regelmässigen und andauernden hwinden der Kaufkraft des Zahlungsmittels wird das, s man sich für einen Gulden an Waren kaufen kann, ch und nach immer weniger".

raus ergäbe sich die Aufgabe, einen Weg zu suchen, r jene Sparer, die auf die Lebensversicherung ange- esen sind, möglichst wirksam gegen die beiden ge- nnten Nachteile schütze.

erkenswert ist an dieser Forderung, dass dem Le- sversicherten nicht nur ein Ausgleich für Geldent- rtung, sondern auch eine Beteiligung am allgemeinen rtschaftlichen Wohlstand verschafft werden soll (27).

2. Die Gestaltung der Verträge

sgehend von der - im Memorandum nicht näher begründe- n - Voraussetzung, dass der Aktienbesitzer am wirt- haftlichen Aufschwung teilnehme und vor den Folgen

---

7) Eine Parallele zu diesen Argumenten findet sich in der Begründung des Entwurfs zur Neuregelung der staatlichen Rentenversicherung in der Bundesrepublik. Es heisst dort: "Die neue Rentenformel geht davon aus, dass das Einkommen des Einzelnen seinen Beitrag zur Erstellung des Sozialprodukts der jeweiligen Periode zum Ausdruck bringt. Die für den Rentner so nachteilige Veränderung des Lohn- und Preisniveaus lässt sich dadurch abfangen, dass zum Wertmaßstab der Beiträge eine von solchen Veränderungen unabhängige Grösse herangezogen wird... Auch während der Laufzeit der Renten ist eine Anpassung der Renten an die wirtschaftliche Entwicklung in einem im Entwurf näher bestimmten Verfahren vorgesehen". (Bundestagsdrucksache Nr. 2437 vom 5. Juni 1956), S. 60/61.

ner Geldentwertung geschützt sei, wollen die Gründer
r "De Waerdye" einen Modus finden, "der es (uns) er-
glicht, mittels einer Vertragsform, die an und für
ch nichts anderes als eine Lebensversicherung ist,
n Inhabern solcher Policen (Versicherungsnehmern und
zugsberechtigten) Ansprüche zuzuerkennen, welche in
ner Aktienbesitz repräsentierenden Recheneinheit aus-
drückt sind. Eine solche Einheit ist die Depotfraktio
nes Investierungsdepots". Falls es nun, so argumentie
n die Gründer, gelingt, "ein besonderes Zahlungs-
ttel, basiert auf einem möglichst umfangreichen
tienbesitz, zu schaffen, sollte es auch möglich sein,
mtliche Transaktionen, wie diese zur Arbeitssphäre
er Lebensversicherungsgesellschaft gehören, in die-
n neuen Zahlungsmittel durchzuführen". Zum Vergleich
d angeführt, dass es sich dabei im Prinzip um das-
be handele, wie wenn eine deutsche Gesellschaft
sicherungen in fremder Währung - Dollars, Gulden,
os usw. - abschliessen würde.

Wirklichkeit handelt es sich um weit mehr als nur
e Wahl unter einer Vielzahl von Landeswährungen.
ier wird der geldgeschichtlich interessante Versuch
macht, andere abstrakte Formen des Vermögensbesitzes,
so Aktien, deren Wertbestimmung an öffentlichen
rsen erfolgt, dem seinem Wesen nach ebenfalls
strakten Geldwert zu substituieren" (28).

e Gesellschaft arbeitet mit Policen, in denen
chte und Verpflichtungen der Versicherungsnehmer
der "Waerdye-fractie" ausgedrückt sind. Die Zahlung
r Prämien, die Leistung der Versicherungssumme,
lkulation und Bildung der mathematischen Reserven
rden im Waerdye-System auf dieser Basis vorgenommen.
mit ist der Übergang zur Rechnung in güterlichen
nheiten, verkörpert durch die im Fonds liegenden
tien, vollzogen. Dass der Wert des Waerdye-Anteils
Gulden ausgedrückt wird, ist nur noch deshalb not-
ndig, weil die Versicherten ihr Einkommen auch wei-
rhin in Gulden beziehen.

) James RUBINFELD, a.a.O., S. 438.

Behauptung der Gründer, ihre Methode ändere nichts
Prinzip des Lebensversicherungsgeschäfts, wider-
icht bereits die Feststellung im Memorandum, dass
Versicherungsnehmer an den Gewinnen u n d Ver-
ten, die sich aus der Aktienanlage ergeben, betei-
t ist. Um die Versicherten vor schädigenden Auswir-
gen zu schützen, lässt ihnen die Gesellschaft die
lichkeit, ihre Guthaben aus fälligen Verträgen ent-
er ganz oder teilweise in Waerdye-fractien bei der
ellschaft zu belassen, bis die Kurse wieder anziehen.
in liegt das konsequente Zugeständnis an den speku-
ven Charakter der Aktienanlage. Kapitalversicherun-
die im Todes- oder Erlebensfall die Auszahlung der
icherungssumme in einem Betrag vorsehen, können
n Zweck aber nur erfüllen, wenn die Versicherungs-
e zum Zeitpunkt der Fälligkeit verfügbar ist.

3. Die ersten Erfahrungen

Start der holländischen Investment-Lebensversiche-
g ist durch die schwache Verfassung der inter-
ionalen Wertpapierbörse ungünstig beeinflusst wor-
. Nach den ersten Berichten sind bis Ende 1956,
o im ersten Geschäftsjahr, 253 Versicherungen über
e Versicherungssumme von 3,88 Millionen Waerdye-
eilen abgeschlossen worden. Der Gegenwert des
rdye-Anteils entsprach bei der Aufnahme der Ge-
äftstätigkeit einem Gulden. Er ist bis Ende 1957
o,87 Gulden gesunken, nachdem er im Juli 1957
1,o5 Gulden entsprechend dem Kurswert der Invest-
tzertifikate des Rotterdamsch Beliggings-Consor-
ms gestiegen war. Im Laufe des Jahres 1957 hat
h der Versicherungsbestand auf eine Summe von
5 Millionen Waerdye-Anteilen erhöht (29).

Zahlenangaben aus "Zwei Jahre Investment-Versiche-
rung" (Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 185
vom 13. August 1958), S. 11.

.e Zeitspanne ist noch zu kurz und auch der Umfang
:s Geschäfts zu klein, um aus dem bisherigen Verlauf
:rt oder Unwert der mit so viel Optimismus propa-
:.erten Kaufkraftpolice zu beurteilen. Immerhin haben
:reits die ersten Schwankungen bestätigt, dass die
:rsicherung einer Kapitalsumme auf den Todesfall
:der ein bestimmtes Alter durch Bindung an den Aktien-
:urs mit einem erheblichen Risiko belastet war, zumal
:eit der Aufnahme der "Waerdye-Versicherung" die Le-
:enshaltungskosten in Holland um rund 1o Prozent ge-
:tiegen sind.

I. "Variable Annuities" in den Vereinigten Staaten von Amerika

1. Der geschichtliche Hintergrund

:reits im Jahre 1918 war zur Sicherung der Alters-
:rsorgung der Universitätslehrer von der
:rnegie Corporation of New York die "Teachers
:surance and Annuity Association" ins Leben geru-
:en worden. Sie konnte Renten- und Kapitalversiche-
:ngen zu vergleichsweise niedrigen Prämien ab-
:chliessen, weil sie sich auf Universitätskreise
:eschränkte und ein Teilnahmezwang bestand, so dass
:bschluss- und Werbungskosten kaum ins Gewicht fie-
:en. Die Altersversorgung war auf gleichbleibende
:onatliche Dollarzahlungen abgestellt und für alle
:eteiligten durchaus befriedigend, solange das
:reisniveau stabil blieb oder sogar fiel, wie z.B.
:n den Depressionszeiten der frühen dreissiger
:ahre. Als aber seit den vierziger Jahren die Preise
:u steigen begannen und im Laufe der Zeit immer mehr
:tiegen, erwiesen sich Rentenversicherungen, für die
:rämien etwa auf der Basis des Einkommens während
:er Jahre 1915 bis 1935 gezahlt worden waren, nicht
:ehr als ausreichend. Da griffen die Universitäten
:in. Vielfach hatten sie bereits erhebliche Teile

hres eigenen Vermögens in Aktien erstklassiger ndustrieunternehmen angelegt, die vorsichtig ausge- ählt waren, auch im Hinblick auf eine weitgehende isikoverteilung. Damit hatten sie für ihr eigenes ermögen einen gewissen Schutz gegen weiteren Kauf- raftschwund des Dollars geschaffen und sie über- egten jetzt, ob sich ein ähnlicher Schutz nicht uch für die Rentenbezieher ermöglichen liesse.

ieser geschichtliche Hintergrund, bei dessen Darstel- ung wir Singer (3o) gefolgt sind, lässt erkennen, ass die amerikanischen Bestrebungen zur Schaffung aufkraftstabiler Renten nicht unter dem Einfluss ines völligen Währungszerfalls standen; sie gingen elmehr davon aus, dass - auf lange Sicht - ein lmählicher Anstieg der Lebenshaltungskosten wahr- heinlich sei. Maclean, früherer Vizepräsident der utual Life Insurance Company of New York, der als efürworter der "Variable Annuities" gilt (31), tellte vor englischen Versicherungsfachleuten klar, "that under the C.R.E.F.system it is not assumed - s so many critics have insisted it is - that an nflationary trend will necessarily continue ndefinitely. On the contrary, it is anticipated hat periods of deflation will occur in the future as hey have in the past, although the continuation of n upward long-term trend in living costs seems far ore probable than anything else" (32).

3o) Robert SINGER, Ein Beispiel aus den USA: Alters- versorgung auf Aktienbasis (Stuttgarter Zeitung, 12. Jg., Nr. 2o9 vom 8. September 1956, S. 39.

31) Namentliche Aufzählung von Befürwortern und Gegnern der "Variable Annuities" in den USA in The Insurance Salesman, Indianapolis, January 1957, S. 84.

32) The Review, The International Insurance News- paper, London, No. 3939, Vol. 87, vom 24. Februar 1956, S. 153.

2. Die "Combined Annuity" als Form einer wertbeständigen Rente

Auf Grund solcher Überlegungen kam man innerhalb der "Teachers Insurance and Annuity Association" zu dem Ergebnis, dass eine "Combined Annuity" die besten Aussichten für die Erhaltung der Kaufkraft der Rente biete

a) System der "Combined Annuity"

Das System der "Combined Annuity" beruht etwa auf folgendem: Von den Prämien des Versicherten wird ein Teil in festverzinslichen Nominalwerten angelegt, der andere Teil in sorgfältig ausgewählten Aktien. Versicherungstechnisch bedeutet das eine Rentenversicherung mit festen Beiträgen und Leistungen, der eine variable Rente aufgestockt wird. Die Höhe der variablen Rente errechnet sich nach einem Punktsystem, das die Kursschwankungen der als Anlage gekauften Aktien und deren Ertrag berücksichtigt.

Im März 1958 wurde zur Verwirklichung dieser Pläne der "College Retirement Equities Fund" (33), kurz CREF genannt, durch die "Teachers Insurance and Annuity Association (TIAA) gegründet. Dieses Versorgungswerk begann im Juli 1952 mit dem Abschluss von "Combined Annuities"; drei Jahre später, am 31. Juli 1955, hatte es 2o ooo Versicherte und Vermögenswerte im Betrag von 22,7 Millionen Dollar.

---

3) Equity = heisst eigentlich Unparteilichkeit, Redlichkeit, Billigkeit. Andererseits bedeutet es aber in der kreditpolitischen Sphäre Anteils- oder Aktienkapital im Gegensatz zu Obligationenkapital. Es bezeichnet also die Beteiligung im Gegensatz zur Verpflichtung. Vgl. Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 1o. Jg., Heft 5 vom 1. März 1957, S. 22.

Die Prämie für die "Combined Annuity" muss nach dem Plan der CREF mindestens zur Hälfte für eine fixe Rente verwendet werden; dem Versicherten steht es frei, für die feste Grundrente auch einen grösseren Anteil der Prämie zu bestimmen, in keinem Falle aber ist es ihm erlaubt, den Anteil der Prämie für den "Equity Fund" niedriger zu halten als für den Fonds der Nominalwerte. Diese Bedingung gewährleistet, dass der Rentenbezieher einen beträchtlichen Teil seiner Rente in einem festen Betrag erhält; lediglich der andere Teil der Rente, für den Rückstellungen in Aktien gemacht worden sind, wechselt von Jahr zu Jahr entsprechend dem Wert der auf ihn entfallenden "annuity units" (34).

Diese Konstruktion enthüllt die ganze Zwiespältigkeit des Begriffs Sicherheit: Die nominale Sicherheit wird ergänzt durch die "Realsicherheit" der Aktienanlage.

Die 1955 gegründete "Variable Annuity Life Insurance Company", Washington D.C., übernahm die neue Art des Versicherungsgeschäftes, konnte ihre Tätigkeit aber wegen der in den U.S.A. geltenden rechtlichen Beschränkungen nur im Distrikt von Columbia ausüben. In verschiedenen Staaten wurde der Versuch gemacht, Gesetze einzubringen, die den Verkauf variabler Renten durch die Lebensversicherer gestatten würden. Es kam darüber zu heftigen Auseinandersetzungen zwischen den Befürwortern und Gegnern der "Variable Annuities" in Kreisen der Lebensversicherer und zu Kompetenzstreitigkeiten zwischen den für die Versicherungsaufsicht in den Einzelstaaten zuständigen Behörden und der Cecurities and Exchange Commission, der auf bundesstaatlicher Ebene die Aufsicht über

---

34) Einzelheiten in "Retirement Equity Fund, New Approach in Retirement Problem" (The Review, The International Insurance Newspaper, London, No. 38 49, Vol. 83, vom 12. September 1952), S. 884 ff.

den Wertpapierverkehr zusteht (35).

Als herausragende Opponenten im Meinungsstreit über die weitere Ausbreitung variabler Renten stehen sich die beiden grössten Lebensversicherungsgesellschaften der USA, die Metropolitan Life Insurance Company, New York, und die Prudential Insurance Company, New Jersey, gegenüber. Präsident Shanks von der Prudential weist darauf hin, dass die herkömmlichen Renten im letzten Vierteljahrhundert versagt hätten. Seiner Ansicht nach liege nichts Radikales in der Forderung, dass den nicht mehr Werktätigen Gelegenheit geboten werden soll, durch eine variable Rente auf Aktienbasis an der vielversprechenden Zukunft teilzuhaben. Die Metropolitan unter ihrem Präsidenten Ecker lehnt die "Variable Annuity" ganz entschieden ab. Eine solche Vertragsform werde das Ansehen des ganzen Versicherungswesens untergraben, weil sie das stillschweigende Einverständnis verkörpere, dass die Lebensversicherungs-Gesellschaften selbst nicht mehr an die garantierten Dollaranlagen glauben; anstatt der herkömmlichen mündelsicheren Werte würde damit lediglich eine neue Form der Beteiligung an der Spekulation auf dem Aktienmarkt offeriert.

---

35) Ende Mai 1959 beschloss das Parlament des Staates New Jersey, der Prudential Insurance Company of America den Verkauf von "Variable Annuities" zu gestatten. Man rechnet nun damit, dass der Gesetzgeber auch in anderen Staaten - New York, Massachusetts und Connecticut - dem Beispiel von New Jersey folgen werden. Vgl. dazu "Variable Annuities Arrive" (The Economist, London, Vol. CXCI, Number 6 o41, 6. Juni 1959, S. 946). Eingehende Darstellung der Auseinandersetzung um die "Variable Annuities" insbes. bei E.Th. MEIER, "Kontroverse um die Variable Rente", Schweizerische Versicherungszeitschrift, 24. Jg., Nr. 5, Bern 1957, S. 148 ff. Edward ELROD, "How Variable Annuities work", Artikelserie in The Insurance Salesman, Indianapolis, Sept. 1956 bis Januar 1957; Jacques ITTENSOHN, Streit um Rentendynamik auch in USA, Monatsblätter für freiheitliche Wirtschaftspolitik, Januar 1957, S. 30 ff.

b) Beschränkung auf die Rentenversicherung

Eine Bindung an den Aktienindex wurde in den Vereinigten Staaten von Amerika lediglich für Rentenversicherungen erstrebt und verwirklicht. Da die Rentenzahlung in der Regel zehn Jahre und länger dauert und ausserdem in Monatsraten erfolgt, können vorübergehende Schwankungen des Aktienindex und damit des Rentenbetrags die Intensität des Versicherungsschutzes nicht so nachhaltig beeinflussen wie bei der in einer Summe fällig werdenden Kapitalversicherung der holländischen Gesellschaft "De Waerdye".

Kein grundsätzlicher Unterschied zwischen der "Combined Annuity" und der "Waerdye" ist daraus herzuleiten, dass die holländische Gesellschaft auch die jeweilige Höhe der Prämienzahlung vom Börsenwert der Fondseinheiten abhängig macht, die CREF dagegen die Prämie in einem unveränderlichen Dollarbetrag festlegt. Im einen Falle ist die Prämie in Höhe einer bestimmten Anzahl von Fondseinheiten, also wechselnden Geldbeträgen zu zahlen, im anderen Falle - bei der "Combined Annuity" - erwirbt der Versicherte durch die Zahlung gleicher Geldbeträge eine unterschiedliche Anzahl von sogenannten "accumulation units". Auch die holländische Gesellschaft hat die Möglichkeit vorgesehen, dass ein Versicherter, der die unterschiedliche Belastung in Währungseinheiten als störend empfindet, die Zahlung gleichbleibender Guldenbeträge vereinbart; die Gesellschaft konvertiert diesen Betrag dann jeweils in Waerdye-Anteile.

3. Kritik an der Wertbeständigkeit der variablen Rente

Für die Prüfung der Frage, ob durch Verbindung der Lebensversicherung mit dem Investmentgedanken die Lösung des Problems wertbeständiger Lebensversicherung gelingen könnte, beschränken wir uns zweckmässig

auf die "Combined Annuity". Von allen Formen der Lebensversicherung, mit denen eine mehr oder weniger intensive Kapitalansammlung verbunden ist, erscheint sie am geeignetsten für den Übergang von der Rechnung in Währungseinheiten auf die Rechnung in Einheiten eines Aktienfonds. Bedenken, die sich gegen die Einführung variabler Renten in der spezifischen Ausgestaltung der "Combined Annuity" richten, werden in verstärktem Masse gelten für Vertragsformen, die weniger als zur Hälfte oder überhaupt nicht mehr auf nominal festgelegten Versicherungsleistungen basieren.

a) Nominaleinkommen und Realeinkommen aus der "Combined Annuity" und einer "Fixed Dollar Annuity"

Ausgehend von den Preisbewegungen in der Vergangenheit hat die Teachers' Insurance und Annuity Association of America Vergleiche angestellt über die mutmasslichen Ergebnisse einer Rentenversicherung mit nominal festgelegter Jahresrente und einer "Combined Annuity" mit variablem Nominaleinkommen (36). Die Vergleiche gründen auf der Annahme, dass die Beiträge für die auf einen festen Nominalbetrag abgeschlossene Rentenversicherung (Fixed Dollar Annuity) ausschliesslich in Nominalwerten, die Beiträge zur "Combined Annuity" dagegen je zur Hälfte in Nominalwerten und in Aktien angelegt worden wären. Die einkalkulierten Erträge aus den Vermögensanlagen entsprechen den tatsächlichen Durchschnittsrenditen während der jeweiligen Periode.

---

36) Nachstehende Vergleichszahlen und Schaubilder entnommen aus "The Review" The International Insurance Newspaper, London, No 38 49, Vol. 83, vom 12. September 1952, S. 884 ff.

Der Vergleich variabler Renten mit festen Renten wird naturgemäss stark von der Wahl des Zeitraums beeinflusst. Wir wählen daher drei Beispiele aus, die zu teilweise weit voneinander abweichenden Resultaten geführt haben.

aa) Zwischen 191o und 195o

Für die Zahlung der Prämien wurde der Zeitraum von 191o bis 193o unterstellt; der Rentenbezug schliesst sich unmittelbar an und wurde für einen Zeitraum von 2o Jahren errechnet (37).

Bei einer Prämienzahlung von jeweils 1oo Dollar jährlich zahlt Person A für den Erwerb einer festen Rente insgesamt 3 ooo Dollar; im Zeitpunkt des Rentenbeginns ist dieser Betrag durch die Zinserträge auf 6 5oo Dollar angewachsen. Daraus errechnet sich eine feste Rente von 552 Dollar pro Jahr, zahlbar in unveränderter Höhe bis zum Tode des Rentners.

Der Versicherte B zahlt im gleichen Zeitraum jährlich 5o Dollar für den Erwerb einer festen Rente; 5o Dollar bestimmt er für die Anlage in Aktien. B kann damit rechnen, dass er vom Beginn der Rentenzahlungen an aus dem in nominalen Währungseinheiten laufenden Vertragsbestandteil 276 Dollar Jahresrente erhält; der variable Teil seiner Rente richtet sich dagegen nach dem jeweiligen Kursstand der im Fonds liegenden Aktien.

In diesem Beispiel erhält der Bezieher der "Combined Annuity" mit Ausnahme eines Jahres eine höhere Rente als der Versicherte A, dessen Rente unveränderlich 552 Dollar beträgt. Vergleicht man die Entwicklung der Lebenshaltungskosten mit den Veränderungen der "Combined Annuity", so ergibt sich eine weitgehende Übereinstimmung.

---

37) S. Anhang Schaubild Nr. 1.

Der zu Grunde gelegte Zeitraum schliesst das Jahr wilder Spekulationen ein, das dem Börsenkrach in der Wallstreet im Jahre 1929 vorausgegangen war. In der Untersuchung wird nachdrücklich darauf verwiesen, dass die aussergewöhnlichen Kursbewegungen den langfristigen Anstiegstrend der Aktienkurse zwischen 188o und 195o nicht beeinträchtigt haben. Im Jahre 1932 mussten jene empfindliche Kurseinbussen in Kauf nehmen, die in den späten zwanziger Jahren Aktien gekauft hatten. Der Verlust war jedoch weniger spürbar für Anleger, die über eine Reihe von Jahren hinweg Aktien gekauft hatten. Der Aktienindex betrug 188o rund 5o. Zwischen 19oo und 192o schwankte er zwischen 6o und 76; 1929 schnellte er auf 19o hoch, erreichte jedoch 1932 seinen Tiefstand mit 5o, um sich dann in der Folgezeit rasch zu erholen. Im Jahre 1935 lag der Aktienindex über 1oo, 1942 und 1943 erreichte er einen neuen Tiefstand bei 65, und stieg dann trotz eines teilweisen Rückschlags im Jahre 1947 bis 195o stetig. Bis zu diesem Jahr reichen die Untersuchungen der T.I.A.A.

Zwei Folgerungen lassen sich aus dem Rentenvergleich für den Zeitraum von 191o bis 195o ziehen:

Bei gegebenen Voraussetzungen wäre - auf die Dauer und im Durchschnitt - der Bezieher der "Combined Annuity" gegenüber dem Bezieher der fixen Rente im Vorteil gewesen, wobei sich eine Tendenz ergab, dass die "Combined Annuity" geeignet ist, die Schwankungen des Preisindex der Lebenshaltung auszugleichen.

Der Bezieher der "Combined Annuity" muss mit erheblichen Schwankungen in der Höhe seiner Jahresrente rechnen.

bb) Zwischen 189o und 193o

Bei diesem Vergleich (38) wurden - hypothetisch - die Prämien von 189o bis 191o gezahlt; der Rentenbezug schliesst sich unmittelbar an. Obwohl von 191o bis etwa 1924 die "Combined Annuity" eine höhere Jahresrente abwarf als die feste Rente, bot sie während dieser Zeit so gut wie keinen Ausgleich für die rapid ansteigenden Lebenshaltungskosten. Ab 1924 indes zeigt sich ein Trend zum Ausgleich der bis dahin entstandenen Lücke. Von einem Trend im Sinne der langfristigen Anpassung an die Veränderung der Lebenshaltungskosten kann nur mit Vorbehalt gesprochen werden, da die Kosten der Lebenshaltung nach 192o zurückgingen und dann bis 193o nur geringe Schwankungen aufwiesen.

Im ganzen gesehen liegt jedoch auch bei diesem Beispiel der Vorzug eindeutig bei einer "Combined Annuity".

cc) Seit 192o

Das dritte Beispiel (39) geht von einer 2o-jährigen Prämienzahlung ab 192o aus. Seit dem Beginn der - hypothetisch unterstellten - Rentenzahlung sind die Lebenshaltungskosten fast stetig gestiegen. Dem Bezieher der"Combined Annuity" hätte jedoch die seiner Rentenbemessung zugrunde gelegte Entwicklung der Aktienkurse eine weitgehende Anpassung an die Geldentwertung gewährleistet.

---

38) s. Anhang, Schaubild Nr. 2.

39) s. Anhang, Schaubild Nr. 3.

b) Die These von der Wertbeständigkeit der variablen Rente

Insgesamt lassen die drei dargestellten Beispiele die These berechtigt erscheinen, dass bei angemessener Dauer der Prämienzahlung und des anschliessenden Rentenbezugs die "Combined Annuity" eine höhere Rente abwirft als die "Fixed Dollar Annuity", und zwar nicht allein im Durchschnitt, sondern auch fast in allen einzelnen Jahren.

Ferner lässt sich aus den Beispielen folgern, dass die "Combined Annuity" zwar nicht in vollständiger Korrelation mit den Veränderungen der Lebenshaltungskosten gestanden, aber doch ein Nominaleinkommen gewährleistet hätte, dessen Kaufkraft die Auswirkungen des Preisanstiegs eher kompensieren als verschärfen würde.

c) Der Aussagewert der These

Die Ergebnisse der T.I.A.A.-Untersuchung sind - unter den gemachten Voraussetzungen - schlüssig. Es ist jedoch

1. nicht zwingend, daraus die Schlussfolgerungen zu ziehen, dass auch künftig mit einer an Sicherheit grenzenden Wahrscheinlichkeit der festgestellte Trend sich fortsetzen werde, und

2. die Praemissen der Untersuchung sind selbst für die Erkenntnis der mutmasslichen Entwicklung in der Vergangenheit unzureichend, weil sie nicht berücksichtigen - und nicht berücksichtigen können -, dass das Auftreten der Lebensversicherer als institutionelle Anleger die Marktverhältnisse hätte verändern müssen.

Ein Gesetz, wonach die in den Aktienkursen zum Ausdruck kommende Wertbewegung einen Anstieg des allgemeinen Preisniveaus kompensiere, lässt sich aus den Erfahrungen der Vergangenheit nicht ableiten. Dafür lassen sich mehrere Gründe anführen.

Die Bewertung der Aktie ist abhängig von der Substanz des Unternehmens, von der Dividende, der Zinslage, der Aussicht auf Bezugsrechte bei Kapitalerhöhungen, der gegenwärtigen Konjunktur, der Beurteilung künftiger Schwankungen, und nicht zuletzt von sogenannten Hachtkäufen. Diese Aufzählung liesse sich ergänzen, doch genügt für unsere Beweisführung, dass es ein ganzes Bündel menschlicher Erwartungen und Hoffnungen ist, welche die Wertschätzung der Aktie als Vermögenstitel mitbestimmen. Die Bewegung des Aktienindex kann also, auch nicht auf lange Sicht, im voraus berechnet werden; sie folgt keiner im voraus feststellbaren Kausalkette.

Ferner: Der Aktienindex ist kein unbedingt zuverlässiger Maßstab für die Realwerterhaltung des Aktienbesitzes. Er ist ein Mittelwert aus den am Bilanzstichtag vorhandenen Aktien. Diejenigen Aktien aber, die z.B. infolge Konkurs vom Markt verschwinden, werden später im Aktienindex nicht mehr berücksichtigt, obwohl sie häufig einen Totalverlust zur Folge hatten.

Es ist unmittelbar einleuchtend, dass nicht ein- und dieselben Faktoren mit der gleichen Intensität das allgemeine Preisniveau und den Börsenkurs der Aktien bestimmen. Für kurze Zeiträume lässt sich, wie die Untersuchungsergebnisse der T.I.A.A. gezeigt haben, die fehlende Übereinstimmung empirisch nachweisen.

Das Auftreten der Lebensversicherer als institutionelle Anleger am Aktienmarkt, das den amerikanischen Untersuchungen als Arbeitshypothese zugrunde liegt, hätte

die Kursbildung erheblich beeinflussen müssen (4o).

Wir kommen zu der Folgerung, dass die Grundlagen der amerikanischen Untersuchung, aus denen die These von der Korrelation zwischen Aktienindex und Preisindex der Lebenshaltungskosten abgeleitet worden ist, um eine wesentliche Praemisse ergänzt werden müssten, soll das Ergebnis verlässlichen Aussagewert haben, nämlich um die Auswirkungen der - hypothetisch unterstellten - Aktienkäufe durch die Lebensversicherer. Diese fehlende Praemisse lässt sich aber nicht in eine Rechnung einfügen, die auf Zahlenergebnissen als dem Resultat vollzogener wirtschaftlicher Handlungen basiert; sie ist nicht quantitativ erfassbar. Wenn dies richtig ist, so kann weiter gefolgert werden, dass die Ergebnisse der amerikanischen Untersuchung (insbesondere der aus dem historischen Börsenkurs errechnete Wertzuwachs für die "Combined Annuity") nur geringen Aussagewert besitzen. Sie bleiben reine Hypothese; ein Beweis für die Behauptung, die Anlage der versicherungstechnischen Rückstellungen in Aktien garantiere weitgehenden Ausgleich für Geldwertschwankungen, ist nicht erbracht worden.

4o) Der Präsident der National Association of Mutual Savings Banks, William Lyon, warnte auf der Jahrestagung dieses Verbands die institutionellen Investoren vor übermässigen Aktienkäufen. Da die anlagesuchenden Kapitalien der institutionellen Investoren immer umfangreicher würden, müsse dies zu einer Inflation der Aktienkurse führen. Infolgedessen sei der Stock Market nunmehr nicht nur ein Spiegel, der die inflationistischen Tendenzen in der Wirtschaft reflektiere, sondern selbst eine Quelle der inflationistischen Tendenzen. Vgl. dazu "Warnung vor übermässigen institutionellen Aktienkäufen" (Neue Zürcher Zeitung, 179. Jg., Fernausgabe 286 vom 18. Oktober 1958), Bl. 9.

d) Wertbeständigkeit der variablen Rente - eine Hypothese

Wir befinden uns mit dem Ergebnis unserer Kritik in Übereinstimmung mit einer Reihe von Autoren, welche die Eignung der Aktie als ein Mittel zur Schaffung wertbeständiger Versicherung in Frage gestellt haben. In der Begründung ergeben sich jedoch ausschlaggebende Unterschiede.

In der Regel wird der Versuch zur Schaffung einer wertbeständigen Lebensversicherung in Verbindung mit Aktienanlagen mit dem Hinweis abgetan, die Aktie behalte ihren spekulativen Charakter, der Versicherte werde kein Verständnis zeigen für schwankende Jahresrenten, kurzum, es würde mit solchen Massnahmen nur ein Element der Unsicherheit in die Versicherung hineingetragen, das der Zielsetzung der Lebensversicherung widerspreche.

Das Eidgenössische Aufsichtsamt stellte in einer ausführlich begründeten Kritik fest, es sei nachträglich leicht, für einen Zeitabschnitt mit Hochkonjunktur nachzuweisen, dass aussergewöhnliche Erhöhungen der Aktienkurse eingetreten seien. "Für eine objektive wissenschaftliche Untersuchung aber, die auch für die Zukunft brauchbare Resultate liefern soll - denn einzig diese sind für die Versicherung von Wert - ist es nötig, verschiedene Zeitabschnitte zu betrachten und daraus Mittelwerte zu bestimmen" (41).

Dieser Vorwurf, der offenbar gegen die Untersuchungen der T.I.A.A. und deren Interpreten gerichtet ist, erscheint uns - zumindest in dieser Form - unbegründet.

---

41) Eidgenössisches Versicherungsamt, "Die privaten Versicherungsunternehmen in der Schweiz 1950", Bern 1952, S. 15.

Den Untersuchungen liegen verschiedene Zeitabschnitte zugrunde, und auch die Mittelwerte hätten die These von der Kaufkraftstabilität der "Combined Annuity" erhärtet.

Bei unserer eigenen Kritik haben wir die Voraussetzungen für die amerikanischen Untersuchungen als methodisch für unzureichend befunden. Wir sind dabei zu dem Ergebnis gelangt, dass die Untersuchungen keine Schlüsse auf die künftige Entwicklung zulassen und für die Vergangenheit nur hypothetischen Aussagewert haben. Darüber hinaus wurde die ganze Fragwürdigkeit des Versuchs deutlich, wirtschaftliche Zusammenhänge gleichsam im Experiment zu erforschen. Denn im Grunde genommen handelt es sich bei einer Untersuchung, die den historischen Wirtschaftsablauf zum Ausgangspunkt nimmt und ihn durch das Einfügen hypothetischer wirtschaftlicher Handlungen zum Modell macht, um den vergeblichen Versuch, die in anderen Wissenschaftsbereichen mögliche Methode des Experiments auf die Wirtschaftswissenschaften zu übertragen. Indem man den Versuch unternimmt, ändert man die historischen und damit einmaligen Gegebenheiten, ohne die Auswirkungen eines solchen Eingriffs messen zu können. Damit verzichtet man aber auf ein Ergebnis, das mehr sein könnte als Hypothese.

IV. Die Kaufkraftpolice auf Aktienbasis im Blick auf die Verhältnisse in anderen Ländern

1. England

Neben den Vereinigten Staaten von Amerika ist England, soweit uns bekannt ist, das einzige Land, in dem Lebensversicherungen auf reiner Aktienbasis angeboten werden. "The London and Manchester Assurance Co.Ltd." begann 1957 mit dem Verkauf von "Investment Trust Retirement Annuities" an Selbständige. Es handelt

sich hier um eine Rentenversicherung, bei der sich die jährlichen Prämienzahlungen und die Rentenleistungen nach dem Kurswert von Investmentanteilen richten. Auch die "Northern" führte einen "Variable Annuity Plan" ein, der sich im Prinzip von dem der "London and Manchester" nicht unterscheidet. Beide Pläne lassen deutlich das Vorbild der amerikanischen "Variable Annuities" erkennen. Eine Verpflichtung für den Versicherten, einen bestimmten Teil seiner Rente auf nominaler Basis abzuschliessen, ist nicht vorgesehen. Auf die Ungewissheit über die Höhe der späteren Rentenleistungen weisen beide Gesellschaften offen hin (42).

Die "London and Edinburgh Insurance Company, Ltd." wirbt in der Öffentlichkeit seit 1958 für ihre "Equitas" Endowment Assurance, eine Kapitalversicherung auf den Todes- und Erlebensfall (43). Das Neue am "Equitas Endowment Assurance Plan" wird von der Gesellschaft in der Anpassung der Versicherungssummen an den Wertzuwachs von Anteilscheinen des Unicorn Trust gesehen, aus denen der Deckungsstock gebildet wird. Diese Vertragsform entspricht weitgehend der von der holländischen Gesellschaft "De Waerdye" geschaffenen Kapitalversicherung auf Aktienbasis. Während aber bei der "Waerdye" der Versicherungsnehmer das volle Risiko der Vermögensanlage in Aktien trägt, garantiert die "Equitas" die Auszahlung einer nominal festgelegten Mindestsumme in jedem Falle; steigt während der Laufzeit des Vertrags der Wert der im Deckungsstock liegenden Investmentanteile, so wird der Wertzuwachs in voller Höhe dem Versicherten anteilig gutgeschrieben. Das bedeutet, dass die Gesellschaft das Risiko trägt für die bei einem Kurseinbruch entstehende Differenz zwischen der garantierten

---

42) s. "British Insurance" (Sonderbeilage von "The Economist" vom 12. Juli 1958), S. 7 ff.

43) 'Equitas' Endowment Assurance, hg. von der London & Edinburgh Insurance Company, Limited, 1 Seething Lane London, E.C. 3, Broschüre.

Mindestversicherungssumme und dem Wert der für die Versicherungsverträge aufgebauten, in Aktien angelegten Deckungsrückstellung. Welche Mittel für die Deckung dieses Risikos bereit stehen, wird in der von der Gesellschaft herausgegebenen Informationsbroschüre nicht erläutert. Es scheint also, dass hier eine Lebensversicherungsgesellschaft neben dem Risiko der Sterblichkeit das Risiko von Kursschwankungen am Aktienmarkt bis zu einem gewissen Grade übernimmt. Damit würde ein versicherungsfremdes, ja unversicherbares Risiko in den Versicherungsvertrag hereingetragen.

Im ganzen gesehen, so kommentierte der "Economist" (42) die ersten Versuche zur Einführung variabler Renten in England, würden die Lebensversicherer erhebliche Zurückhaltung zeigen, vielleicht auch deshalb weil sie fühlten, dass sie keine Bestrebungen unterstützen sollten, die den Argwohn wecken könnten, dass jemals etwas anderes als Währungsstabilität das Hauptanliegen der Gesellschaften und von Millionen von Lebensversicherten sein könnte (44).

---

44) In einer Stellungnahme zum Reformplan der Labour Party für die staatliche Rentenversicherung bezeichnet es der Verband der englischen Lebensversicherer als "unrealistic to assume that if the cost of living were doubled then the investment income of a fund invested in ordinary shares would forthwith double itself". Vgl. dazu "The Pensions Problem" (A Statement of Principle and a Review of the Labour Party's Proposals, London & Edinburgh, September 1957), S. 12. Ferner: National Superannuation, Labour's Policy for Security in Old Age (published by the Labour Party, Transport House Smith Square, London S.W.1), S. 1o1, 1o6 und 1o7 mit Hinweisen auf die Wertbeständigkeit der Aktienanlage.

2. Bundesrepublik Deutschland

Die Verhältnisse in der Bundesrepublik sind für die Prüfung der Frage, ob Aktienanlage auf die Dauer und im Durchschnitt vor Verlusten durch schleichende Geldentwertung schützen kann, wenig geeignet. Der Beobachtungszeitraum seit der Währungsumstellung ist - gemessen an der durchschnittlichen Laufzeit der Versicherungsverträge - zu kurz, um die These von der Wertbeständigkeit der Aktie im Falle schleichender Geldwertung zu bestätigen oder zu widerlegen.

Eindeutig bestätigt dagegen die Entwicklung in der Bundesrepublik, dass Aktienbesitz bei einschneidender Geldabwertung weitaus wertbeständiger sein kann als das nominale Forderungsrecht (45). Hieraus ergeben

---

45) In einer Untersuchung über die Kapital- und Bilanzumstellung der Aktiengesellschaften kam das Statistische Bundesamt zu dem Ergebnis, dass im ganzen gesehen das Eigenkapital der Aktiengesellschaften bei der Währungsumstellung von 1948 voll erhalten blieb. Bei 1952 in den Vergleich einbezogenen Gesellschaften ergab sich eine durchschnittliche Umstellungsquote für das Grundkapital von 1o : 8,2. Das entspricht einem Verlust von 18 Prozent. Bezieht man die Rücklagen in den Vergleich mit ein, so beträgt der Umstellungsverlust am gesamten ausgewiesenen Eigenkapital nur 2,4 Prozent. Allerdings ist das Umstellungsergebnis von Gesellschaft zu Gesellschaft sehr verschieden. Insgesamt gesehen wirkte sich die Umstellung fast aller auf RM laufenden Forderungen und Verbindlichkeiten im Verhältnis 1o : 1 auf das Eigenkapital der Aktiengesellschaften kaum aus, weil sich Gläubigerverluste und Schuldnergewinne gegenseitig etwa aufhoben. Vgl. dazu: Kurt HERMANN, "Die Kapital- und Bilanzumstellungen der Aktiengesellschaften" (Wirtschaft und Statistik, 4. Jg. N.F., Heft 5, Mai 1952), S. 195 ff.

sich ähnliche Folgerungen wie bei der Untersuchung der Wertbeständigkeit anderer Substanzwerte: Aktienanlage verspricht weitgehenden Schutz gegen die Auswirkungen rapider und totaler Geldentwertung. Das Versprechen absoluter Wertbeständigkeit lässt sich jedoch nicht rechtfertigen, weil nicht vorhersehbar ist, ob im Falle einer erneuten Währungskatastrophe der Staat den Aktienbesitz nicht stärker durch einen Ausgleich zugunsten der Währungsgeschädigten belasten würde als bei der Währungsreform von 1948 im Rahmen der Lastenausgleichsgesetze.

Bislang ist in der Bundesrepublik die Einführung von Verträgen nach dem Muster der "Waerdye" oder der "Variable Annuity" von den Versicherungsnehmern nicht gefordert und von den Versicherungsgesellschaften auch nicht propagiert worden. Dagegen streben einige Lebensversicherungsgesellschaften die Anlage eines Teiles ihrer Vermögenswerte in Aktien an, um dadurch die Mischung des Deckungsstocks unter dem Gesichtspunkt der breiten Risikostreuung zu verbessern (46). Der Einführung von Vertragsformen mit ausschliesslicher Anlage der Sparrücklagen in Aktien stünden im Blick auf die deutschen Verhältnisse neben den bereits angeführten allgemeinen Bedenken erhebliche Hemmnisse entgegen.

---

46) Rund 24 Prozent der von deutschen Lebensversicherungsunternehmen zwischen 1951 und 1957 für 1,32 Mrd. DM erworbenen Wertpapiere entfielen auf die Gruppe "Sonstige einschl. Aktien", die überwiegend Aktien enthält. Zahlenangaben und Hinweis auf einen gewissen Wandel in der Anlagepolitik mit dem Ziel, einen höheren Anteil der Substanzwerte an den Gesamtanlagen zu erreichen in "Kapitalbildung und Anlagepolitik der Individualversicherung" (Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Juni 1958), S. 60/61.

a) Die Enge des Aktienmarktes

Das Statistische Bundesamt stellte (47) fest, dass Ende 1956 der überwiegende Teil des Kapitals der deutschen Aktiengesellschaften in festen Händen war; von insgesamt 23,8 Mrd.DM Aktien entfielen rund 26 vH auf Schachtelbesitz und 34 vH auf Dauerbesitz. Von den verbleibenden 4o vH dürfte ebenfalls noch ein beachtlicher Teil in privatem Dauerbesitz sein. Selbst wenn man davon ausginge, dass 4o vH des gesamten Materials, also nominal 9,5 Mrd.DM, am Markt wären, ergäbe sich - gemessen am Anlagebedürfnis der Lebensversicherer - eine deutliche Marktenge. Die gesamten Vermögensanlagen der Lebensversicherer betrugen Ende 1956 rund 7,8 Mrd.DM (48). Schon der blosse Versuch der Lebensversicherungsgesellschaften, ihre langfristigen Mittel ausschliesslich in Aktien anzulegen, müsste bei diesen Relationen eine geradezu inflatorische Kurssteigerung auslösen.

Noch deutlicher zeigt sich die Marktenge, wenn man die jährlichen Aktienemissionen und den Nettozuwachs der Vermögensanlagen der Lebensversicherungsgesellschaften in den letzten Jahren einander gegenüberstellt. Von 1951 bis 1954 hätte die Übernahme der gesamten Aktienemissionen nicht ausgereicht, um das Anlagebedürfnis der Lebensversicherer zu befriedigen (49).

---

47) Wirtschaft und Statistik, 9. Jg., N.F., Heft 5, Mai 1957, S. 273 ff.

48) Veröffentlichungen des Bundesaufsichtsamtes für das Versicherungs- und Bausparwesen, Geschäftsbericht 1957/58, S. 111.

49) s. Anhang, Tabelle Nr. 2.

b) Die Gefahr inflatorischer Kurssteigerungen

Der häufig vertretenen Ansicht, die Tätigkeit der Investmentgesellschaften würde sich stabilisierend auf die Börse auswirken, stimmt Beine (5o) nur mit erheblichen Einschränkungen zu. In Wirklichkeit lägen die Dinge so, "dass bei einer freundlichen Börsenstimmung - u.a. angeregt durch die laufenden Preissteigerungen - der Absatz der Investmentzertifikate steigt, wodurch den Kapitalanlagegesellschaften Mittel zufliessen, die sie in kürzester Zeit anlegen müssen. Da das Interesse der Kapitalanlagegesellschaften fast ausschliesslich dem Aktienmarkt gilt, verschärfen sie dort die Tendenz zu Kurssteigerungen". Entsprechendes gelte auch für Zeiten einer unfreundlichen Börsenstimmung, weil die Rückgabe von Zertifikaten und ihre kurzfristige Veräusserung zu einem besonders starken Sinken der Aktienkurse führen würde (51).

Die Situation der Lebensversicherungsgesellschaften unterscheidet sich nun von jener der Investment-Gesellschaften im wesentlichen dadurch, dass die Lebensversicherer langfristige Verträge schliessen und die Mittel entsprechend langfristig anlegen können. Bei sinkenden Kursen können deshalb die Lebensversicherungsgesellschaften die Entwicklung abwarten; sind die Kurse jedoch inflatorisch überhöht, so bedeutet dieses Wartenkönnen keineswegs einen Vorzug, weil es allenfalls die ohnehin fällige Korrektur des Kursniveaus verzögern würde.

5o) Günther BEINE, Die deutschen Investmentgesellschaften und das Investmentsparen - kritisch betrachtet (Die Aktiengesellschaft, 3. Jg., Nr. 12, Dezember 1958), S. 281 ff.

51) Von sämtlichen in der Bundesrepublik arbeitenden Investment-Gesellschaften wurden von Ende 1954 bis Ende 1958 Aktien im Gesamtwert von rund 9oo Mill. D-Mark abgesetzt. Das entspricht einem Anteil von etwa 15 Prozent an den in diesem Zeitraum emittierten Aktien. Zahlen bei BEINE,

Von der Liberalisierung des Kapitalmarktes wird man eine grundlegende Änderung der Situation nicht erwarten dürfen. Die Verhältnisse in anderen europäischen Ländern unterscheiden sich von denen in der Bundesrepublik nur graduell (52). Im übrigen gilt analog für diese Überlegungen, was wir über Fremdwährungsversicherungen gesagt hatten: Das Ausweichen auf ausländische Aktien würde das mit massierter Aktienanlage verbundene Risiko lediglich aus einem Bereich in den anderen verlagern, ohne das spekulative Moment auszuschalten.

c) Das Überwiegen der Kapitalversicherung

Wir waren zu der Schlussfolgerung gekommen, dass die Bindung der Versicherungsleistung an die Kursbewegung der Aktien für Rentenversicherungen unter bestimmten Voraussetzungen zweckmässig sein kann, für Kapitalversicherungen dagegen wegen des auf einen Zeitpunkt konzentrierten Kursrisikos dem Erfordernis der nominalen und der realen Sicherheit widerspricht, sofern man vom Grenzfall der totalen Geldzerstörung absieht. In der Bundesrepublik entfallen jedoch nur o,7 vH der laufenden Versicherungsverträge auf Rentenversicherungen; die weit überwiegende Zahl der Verträge ist auf Kapitalbasis abgeschlossen (53).

Die Tendenz zum Abschluss privater Versicherungen auf Kapitalbasis anstelle privater Rentenversicherungen dürfte anhalten, da die staatliche Rentenversicherung

---

52) Allein die Neuanlagen der schweizerischen Lebensversicherungsunternehmen betrugen im Jahre 1953 mehr als das Zehnfache des Neuangebots an kotierten Aktien (vgl. dazu Walter ZÜRCHER, a.a.O., S. 219).

53) Zahl der laufenden Lebensversicherungen Ende 1958: 38 791 5oo; davon Rentenversicherungen: 273 7oo. Vgl. VerBAV, 8. Jg., Nr. 9, vom 3o.9.1959, S. 228.

nach der Neuregelung im Blick auf den Rentenbedarf weitgehende Vollversorgung der Versicherungspflichtigen bietet. Zu berücksichtigen ist neben dem Umfang der individuellen Versorgungsaussichten der Kreis der Pflichtversicherten. Heute sind fast 8o Prozent der erwerbstätigen Männer Pflichtmitglieder der staatlichen Rentenversicherung (54). Für diese Gruppe lässt die staatliche Rentenversicherung eine aus privater Initiative zu schliessende Versorgungslücke insbesondere im Blick auf die Versorgung der Hinterbliebenen bei frühzeitigem Tod des Ernährers offen. Da die Rentenansprüche aus den staatlichen Rentenversicherungen nicht kapitalisiert werden können, besteht ferner auch für das eigene Alter des Versicherten vielfach das Bedürfnis nach Abrundung der Versorgungsquellen durch ein Kapital.

Wegen dieses Vorrangs der Kapitalversicherung vor der privaten Rentenversicherung würde die Einführung einer Kaufkraftpolice nach dem Vorbild der "Variable Annuity" in Deutschland keinem dringlichen Bedürfnis entsprechen. Die Schaffung einer absolut wertbeständigen Lebensversicherung auf der Basis einer einmaligen Kapitalleistung im Todes- oder Erlebensfalle, auf die sich die Wünsche der privaten Lebensversicherten im wesentlichen richten, ist jedoch durch Aktienanlage nicht möglich.

V. Möglichkeiten und Grenzen der Wertsicherung durch Aktienanlage

1. Argumente gegen die Aktienanlage

Die Argumente gegen die Anlage des gesamten Deckungsstocks in Aktien und damit auch gegen die Schaffung

---

54) s. Johannes MEHRING, Zur Finanzlage der gesetzlichen Rentenversicherung (Arbeit und Sozialpolitik, 12. Jg., Nr. 12, Dezember 1958), S. 351.

iner "Kaufkraftpolice auf Aktienbasis" konzentrieren ich auf folgende Punkte:

a) Aus der Entwicklung in der Vergangenheit lassen ich keine zwingenden Schlüsse auf die künftige Bewe-ung der Aktienkurse ziehen. Insbesondere gilt der Nach-eis nicht als erbracht, dass der Aktienkurs zwingend ie Veränderungen des Preisindex für die Lebenshaltung ompensiere.

b) Das Risiko möglicher Kursschwankungen ist für n Versicherten am grössten, wenn sein Vertrag auf hlung einer Kapitalsumme an einem im voraus festge-gten Zeitpunkt lautet.

c) Die Einführung von Kaufkraftpolicen auf Aktien-asis würde einen völligen Wandel in der Anlagepolitik er Lebensversicherer erfordern. Bei dem hohen Anlage-edürfnis der Gesellschaften müsste ihr Auftreten als achfrager am Aktienmarkt eine Marktenge hervorrufen, ie das Kursniveau geradezu inflatorisch in die Höhe reiben und damit das Risiko erheblicher Kursrückschlä-e anstelle der erhofften Realsicherheit setzen könnte. iese Gefahr würde zweifellos noch erhöht, wenn bei der ropagierung der "Aktienpolice" durch die Lebensver-icherer sich auch die Sparer aus anderen Bereichen erstärkt der Aktie zuwenden würden.

d) Bei einer durch Marktenge hervorgerufenen rssteigerung müsste die Rendite der Aktien hinter r für nominale Werte erzielbaren Rendite empfind-ch zurückbleiben. Damit wäre von der Rentabilität r der Inhaber einer Kaufkraftpolice gegenüber dem haber einer auf nominale Werte lautenden und durch lche gedeckten Police benachteiligt, ohne dass er e Gewissheit hätte, dass der Nachteil der geringe-n Rendite durch den Wertzuwachs der Aktie ausgegli-en wird.

2. Argumente für die Aktienanlage

Für die Aktie als Vermögensanlage der Lebensversicherer sprechen folgende Gründe:

a) In der Vergangenheit hat sich die Aktie als weitgehend wertbeständig erwiesen. Das gilt insbesondere für den Fall völliger Geldwertzerstörung, wobei freilich nicht übersehen werden darf, dass in der Bundesrepublik nach 1945 zahlreiche Aktien völlig vom Markt verschwunden sind (Ostzonenwerte).

b) Die Aktie ist äusserst fungibel und erfüllt damit das Erfordernis der Liquidität für die Vermögensanlagen der Lebensversicherer in hohem Masse.

c) Auch von der Rentabilität her gesehen, lässt sich gegen die Aktienanlage wenig einwenden, sofern man den Substanzwertcharakter der Aktie als Ausgleich

für eine geringe Rendite ansieht (55).

d) Beim Abschluss von aufgeschobenen Rentenversicherungen gegen Zahlung laufender Beiträge wird das Risiko, dass der Versicherungsnehmer durch vorübergehende Kursstürze Verluste erleidet, weitgehend eliminiert.

---

55) In Inflationszeiten tritt die Rentabilität als Preisbestimmungsgrund für die Aktie gegenüber der Vorstellung vom Sachwert und der Geldentwertungsziffer vollkommen zurück. Hierauf weist Willy PRION, Artikel "Börsenwesen" (Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 2. Bd., 4. Aufl., Jena 1924), S. 1o71, hin. Ein Renditenvergleich für Aktien und festverzinsliche Werte seit 187o bestätigt diese Feststellung. Von 187o bis 1913 lag die Aktienrendite stets - teilweise sogar erheblich - über der Rendite für festverzinsliche Wertpapiere. In der Inflation nach dem ersten Weltkrieg kehrte sich die Relation um. Nur noch im Jahre 193o übertraf die durchschnittliche Aktienrendite den Zinssatz der festverzinslichen Werte, in allen Jahren darnach war es wieder umgekehrt (vgl. dazu "Kursniveau, Dividende und Rendite der börsennotierten Aktien und festverzinslichen Wertpapiere" in "Bevölkerung und Wirtschaft - langfristige Reihen 1871 bis 1957", hg. vom Statistischen Bundesamt als Band 199 der Statistik der Bundesrepublik Deutschland, Wiesbaden 1958), S. 69. - Die angedeutete Tendenz weist Achterberg auch für das Ausland nach und begründet sie damit, dass bei festverzinslichen Werten im Zins eine Kompensation gesucht werden müsse, weil die Papiere an einen Nennwert gebunden sind, der monetär wegen der Unmöglichkeit einer Deflation niemals steigen wird (Erich ACHTERBERG, "Neue Börsenperspektiven" in Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Heft 23/1958 vom 1. Dezember 1958, S. 998 ff).

3. Zusammenfassung

Die Schaffung einer sogenannten Kaufkraftpolice auf Aktienbasis ist wegen der angeführten Bedenken für Kapitalversicherungen abzulehnen. Dagegen erscheint die Hereinnahme von Aktien in den Deckungsstock bei massvoller Begrenzung wünschenswert. Der Anteil der Aktien an den gesamten Anlagen der Lebensversicherer wird sich zweckmässig nach den jeweiligen Marktverhältnissen richten, sollte aber unseres Erachtens in keinem Falle so gross sein, dass die Zusage einer nominal festgelegten Versicherungssumme unmöglich wird.

Die begrenzte Aufnahme von Aktien in den Deckungsstock verbessert die Mischung der Anlagen unter dem Gesichtspunkt der breiten Risikostreuung. Sie ermöglicht bei günstiger Entwicklung der Aktienkurse die Beteiligung der Versicherten am Wertzuwachs, vermindert aber andererseits, dass die nominale Sicherheit durch eine fragwürdige Realwertsicherheit abgelöst wird.

Der Versicherungssparer - und wohl der Geldsparer überhaupt - wünscht Wertbeständigkeit seiner Ersparnisse im Blick auf Kaufkraftschwankungen, aber er möchte für das Währungsrisiko nicht das der Investition anhaftende Risiko eintauschen. Die Wertbewegung für Substanzwerte, insbesondere für Aktien, kann die Veränderungen der Kaufkraft des Geldes kompensieren. Es wäre aber ein Trugschluss, zu folgern, das müsse immer so sein. Deshalb erschiene es uns gefährlich, würde man beim Sparer durch das Angebot einer sogenannten Kaufkraftpolice die Illusion wecken, er sei gegen Einbussen absolut geschützt.

Versicherungstechnisch gesehen ist die Schaffung einer Police auf Aktienbasis möglich. Allerdings müsste der Gesetzgeber eine Änderung der aktienrechtlichen Bilanzierungsvorschriften und der ein-

üssen alle Prämieneinnahmen aus dieser Gruppe ausrei-
hen, um alle künftigen Leistungen für diese Gruppe
usschliesslich und vollständig zu decken. Zuschüsse
on anderen Gruppen, insbesondere solchen des Nach-
uchses, sind hier prinzipiell ebenso ausgeschlossen
ie Zuweisungen an irgendwelche anderen Gruppen ausser-
alb des Rechnungssystems. Jede geschlossene Gruppe
äuft somit - und das ist ihr besonderer Vorzug - in
ich aus, ohne dass die späteren Leistungsansprüche ge-
ährdet würden (1).

ie private Lebensversicherung als eine Institution,
ie keinen Zwang zum Beitritt kennt, muss ihre Lei-
tungsversprechen auch dann erfüllen können, wenn
as Neugeschäft stagniert oder - im Extremfall - über-
aupt keine neuen Versicherungsnehmer hinzukommen. Bei
er gemischten Lebensversicherung (Kapitalversicherung
uf den Todes- und Erlebensfall) wird die Versiche-
ungssumme mit Sicherheit einmal fällig; ungewiss ist
ur der Zeitpunkt der Fälligkeit. Der Versicherer muss
ich also auf die Leistung vorbereiten, er muss für
ie - da sie vom Finanzierungsverfahren unabhängig ist
entsprechende Mittel bereithalten. In der ge-
chlossenen Gruppe kann diese Aufgabe nur durch das

) Vgl. dazu Paul BRAESS, Vergleich einer Altersver-
sicherung nach den Grundsätzen der offenen und ge-
schlossenen Gruppe in ökonomischer Sicht, Ver-
sicherungswissenschaftliches Archiv, 1. Heft 1958,
Berlin, S. 1.

Kapitaldeckungsverfahren gelöst werden (2). Für jeden Anspruch wird hierbei eine versicherungstechnische Deckung in ausreichender Höhe aufgebaut. Die Gegenwerte dieser Deckungsrückstellung unterliegen bei Anlage in nominalen Werten dem Risiko der Geldentwertung, das nach dem bisherigen Ergebnis unserer Untersuchung durch Änderungen in der Anlagepolitik nur sehr bedingt vermieden werden kann.

Hieraus ergibt sich die Frage, ob Versicherungsvorsorge nicht dadurch vom Währungsrisiko weitgehend unabhängig gemacht werden kann, dass man auf den Aufbau einer Deckungsrückstellung und damit die Anlage von Vermögenswerten verzichtet.

) In Vorschlägen privater Lebensversicherungsgesellschaften zum Versorgungsproblem der freien Berufe wurden Finanzierungsverfahren entwickelt, die eine beschränkte Kapitaldeckung gestatten. Der Verzicht auf volle Anwartschaftsdeckung ermöglicht zwar eine gleichmässige Beteiligung der Generationen an der Abtragung der "alten Last", also jener Berufsangehörigen, die wegen ihres Alters oder Gesundheitszustandes aus eigener Kraft keine Versorgung mehr aufbauen können, er bedingt aber zugleich weitgehende Versicherungspflicht. Sobald die "alte Last" abgetragen ist, kann das Versorgungswerk auf volle Anwartschaftsdeckung umgestellt und damit die Versicherungspflicht aufgehoben werden. Vgl. dazu: "Zum Versorgungsproblem der freien Berufe - Ein neuer Vorschlag der Allianz Lebensversicherungs-AG", Stuttgart 1957; CDGK-Plan, Gemeinschaftsplan der Gesellschaften Concordia Lebensversicherungs-AG, Deutsche Beamtenversicherung, Gerling-Konzern Lebensversicherungs-AG, Karlsruher Lebensversicherungs-AG; "Wegweiser durch die Probleme der Versorgung freier Berufe", hg. vom Arbeitskreis Versorgungswerke freier Berufe, April 1958.

In der privaten Lebensversicherung erfüllt nur eine Vertragsform diese Bedingung: die reine Risikoversicherung auf kurze Zeit. Bereits bei der längerfristigen Risikoversicherung ergibt sich, wie wir gezeigt haben, ein Rückstellungsbedarf. Bei der lebenslänglichen Todesfallversicherung ist in jedem Falle mit dem Versicherungsvertrag ein Sparprozess verbunden, der den Aufbau einer Deckungsrückstellung notwendig macht. Das Währungsrisiko, soweit es die Entwertung der aus versicherungstechnischen Gründen oder durch einen Sparprozess entstandenen Vermögensanlagen betrifft, wäre also nur ausgeschaltet, wenn sich die private Lebensversicherung auf reine Risikoversicherungen mit kurzen Laufzeiten beschränkt. Damit würde aber ein wesentlicher Bestandteil des Versicherungsvertrags, nämlich der Sparprozess als Vorsorge für das eigene Alter des Versicherten, für die Ausbildung der Kinder oder für die auf keinen bestimmten Verwendungszweck festgelegte Vermögensbildung abgetrennt.

Wir haben daher zu prüfen, welche Möglichkeiten es gibt, um gerade die Altersversorgung ohne Ansammlung von Rücklagen bereitzustellen. Das ist offenbar nur möglich bei der reinen Umlage: die Beitragszahler einer Periode (Jahr oder Abschnitt) müssen für alle Leistungen aufkommen, die in dieser Periode fällig werden. Eine Geldrücklage ergibt sich hier nur in unbedeutendem Umfang dadurch, dass die Zahlungstermine für die Beiträge und die Auszahlung der Versicherungsleistungen etwas voneinander abweichen werden.

Im Unterschied zum individuellen Kapitaldeckungsverfahren der privaten Lebensversicherung bedingt eine Altersversorgung auf Umlagebasis den Mitgliedszwang, denn bei ihr kann die Kontinuität der Leistungen nur gewährleistet werden, wenn staatlicher Zwang den Zugang neuer Beitragszahler und

zugleich die notwendige Höhe der Beiträge garantiert. Wir haben es bei der Umlage - im Gegensatz zur geschlossenen Gruppe der privaten Lebensversicherung - mit der "offenen Gruppe" zu tun, wobei "offen" darauf hindeutet, dass ein solches Versorgungssystem auf den Zugang neuer Mitglieder angewiesen ist (3).

2. Abschnitt: Zur Technik des Umlageverfahrens

Auf die versprochene Leistung muss sich der Versicherer vorbereiten, er muss für sie - da sie vom Finanzierungsverfahren unabhängig ist - entsprechende Mittel bereit halten. "Wird dieser bare Bedarf im Zeitpunkt eines Auftretens aufgebracht, so spricht man von der Ausgabendeckung durch Umlage. Wird im Zeitpunkt des die Zahlung wiederkehrender Leistungen auslösenden Ereignisses der Barwert aller dieser künftigen Leistungen (Kapitalwert) aufgebracht, so handelt es sich um die Rentenwertdeckung durch Umlage. Nach dem Umfang der über die jeweilige Fälligkeit hinausgehenden Deckung für die einzelne Versorgungs- oder Versicherungsleistung spricht man bei der Ausgabendeckung durch Umlage auch vom deckungslosen Verfahren, bei der Rentenwertdeckung auch vom Kapitaldeckungsverfahren (4)".

Der wesentliche Unterschied zwischen dem reinen Umlageverfahren und einem versicherungstechnischen Deckungsverfahren besteht darin, "dass bei dem ersteren Umlagen auf Grund des tatsächlichen Verlaufs jeweils nachträglich festgestellt, bei dem letzteren dagegen garantierte Beiträge auf Grund statistischer Unterlagen sogar für Jahrzehnte im voraus berechnet

---

3) Vgl. auch dazu BRAESS, a.a.O., S. 2/3.

4) Georg HEUBECK, Artikel "Finanzierungsverfahren" (Handwörterbuch des Versicherungswesens, Bd. 1, Darmstadt 1958), S. 671/72.

werden können. Dem ungewissen und unregelmässigen Verlauf von Umlagen steht also der planmässige Verlauf mathematisch errechneter Beiträge gegenüber. Im Vergleich hierzu ist der Unterschied in der Stärke der Kapitalansammlung bei den beiden Verfahren nur von relativer Bedeutung" (5). Daraus folgt, dass auch ein Finanzierungsverfahren ohne volle Kapitaldeckung für die bereits erworbenen Ansprüche versicherungstechnisch durchaus brauchbar sein kann.

Wenn wertbeständige Vorsorge durch Umlage angestrebt wird, handelt es sich durchweg um das deckungslose Verfahren, weil bei diesem eine der Geldentwertung unterliegende Kapitalansammlung nicht stattfindet.

3. Abschnitt: Versorgungseinrichtungen auf Umlagebasis

I. Versorgungswerke freier Berufe

1. Das Währungsrisiko als treibendes Motiv

Die Altersversorgung der Angehörigen freier Berufe zählt zu den vordringlichsten sozialpolitischen Anliegen unserer Zeit. "Bereits nach dem ersten Weltkrieg und verstärkt seit 1948 wurden berufsständische Versorgungseinrichtungen geschaffen oder angestrebt, die mehr oder weniger von den bei der freiwilligen Lebensversicherung unentbehrlichen technischen Bedingungen (individuelle Prämie nach Alter

---

5) Zum Versorgungsproblem der freien Berufe (Ein neuer Vorschlag der Allianz Lebensversicherungs-AG, Stuttgart 1957), S. 8.

und Risiko sowie Kapitaldeckung) abweichen; diese Tendenzen sind wesentlich auf die Erfahrungen mit den Geldentwertungen zurückzuführen, die den Wert der öffentlich-rechtlichen Versorgungsleistungen und -versprechen (staatliche Rentenversicherung, Beamtenversorgung) weitgehend unberührt gelassen haben" (6).

Die Zahl der berufsständischen Versorgungseinrichtungen auf Umlagebasis für Angehörige freier Berufe dürfte Ende 1958 ein Dutzend nicht überschritten haben. Dabei handelte es sich fast durchweg um Versorgungsanstalten von Ärztekammern und kassenärztlichen Vereinigungen (7).

Umfang der Mitgliedspflicht und der Versorgungsabsichten unterscheiden sich bei den einzelnen Versorgungswerken ebenso wie die Finanzierungsverfahren. Für unsere Untersuchung bildet die Tübinger Versorgungsanstalt für Ärzte, Zahnärzte, Tierärzte und Dentisten im früheren Lande Württemberg-Hohenzollern das anschaulichste Beispiel, und zwar nicht wegen

---

6) Ludwig ARPS, Artikel "Lebensversicherung der Selbständigen" (Handwörterbuch des Versicherungswesens, Bd. 1, Darmstadt 1958), S. 1 281.

7) Beispiele hierfür: Versorgungsanstalt für Ärzte, Zahnärzte, Tierärzte und Dentisten" im früheren Lande Württemberg-Hohenzollern (Reg.Bl.Nr. 18 vom 7.8.1951) Gesetz über die Kassenärztliche Vereinigung Hessen (GVBl. S. 2o6, 22.12.1953); Gesetz über die Kammern und die Berufsgerichtsbarkeit der Ärzte, Apotheker, Tierärzte und Zahnärzte in Nordrhein-Westfalen (GVBl. S. 2o9, 3.6.1954).

ihrer besonderen rechtlichen Konstruktion (8), sondern wegen der Behauptung, die Tübinger Anstalt sei auf Grund ihres Verteilungsverfahrens "von den Schwankungen der Kaufkraft (von einer Inflation selbstverständlich auch) unabhängig" (9).

2. Die Tübinger Versorgungsanstalt

a) Grundzüge

Grundgedanken und versicherungstechnische Grundlagen der Tübinger Anstalt schildert Reichardt (1o) wie folgt: Die Idee der neuen Institution ist äusserst einfach. Jeder Teilnehmer zahlt von seinem Einkommen (bzw. Kasseneinkommen) einen bestimmten Prozentsatz. Der sich hieraus ergebende Betrag wird an die Versorgungsberechtigten nach einem bestimmten Schlüssel verteilt.

---

8) Während bei ärztlichen Versorgungswerken in der Regel eine ärztliche Organisation oder aber eine private Versicherungsgesellschaft mittelbarer oder unmittelbarer Träger der Versorgungseinrichtung sind, handelt es sich bei der Tübinger Anstalt um eine rechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts.

9) Konrad BIHL, Haben sich die Grundsätze der Tübinger Versorgung für die Heilberufe in Südwürttemberg-Hohenzollern bewährt? (Das geistige Kapital, Heft 6 vom Juni 1957), S. 85 ff. - Auch in der Diskussion über einen Gesetzentwurf zur Alters- und Hinterbliebenenversorgung der rechts- und wirtschaftsberatenden Berufe bildet der Vorteil der Währungsunabhängigkeit das Hauptargument für die Schaffung einer berufsständischen Versorgungseinrichtung auf Umschlagebasis.

o) H. REICHARDT, "Eine neue gesetzliche Zwangsversicherung" (Südwestdeutsches Ärzteblatt, 8. Jg., Heft 4, April 1953), S. 71 ff.

Zu den Vorteilen eines solchen Verfahrens zählt Reichardt insbesondere die Reduzierung des allgemeinen Risikos und des Einflusses von Geldwertschwankungen. Als Voraussetzungen für die Verwirklichung des Systems werden genannt: Kenntnis der jährlich anfallenden Belastung und des sogenannten Beharrungszustandes, wobei letzterer nach Massgabe der Veränderungen in der Altersstruktur aller Teilnehmer Schwankungen unterworfen ist. Die Abgaben der aktiven Teilnehmer werden so eingerichtet, dass sie zur Deckung der Belastung im Beharrungszustand ausreichen. Dadurch sammelt sich während der Jahre der Einspielung ein gewisser Kapitalstock an, der lediglich dazu beitragen soll, die Elastizität des periodischen Auszahlungsverkehrs zu erhöhen und die natürlich stets vorhandenen Schwankungen der Abgaben von Jahr zu Jahr zu Gunsten einer möglichst stetigen Zahlungsleistung zu dämpfen.

b) Das Honorarverteilungsverfahren

Die Kritik am System und den versicherungstechnischen Grundlagen der Tübinger Anstalt wurde mit grosser Schärfe geführt. Den privaten Lebensversicherungsgesellschaften warfen die Befürworter der Tübinger Versorgungsanstalt vor, sie könnten ihre Versicherten nicht gegen die Auswirkungen einer Geldentwertung schützen und arbeiteten zudem zu teuer. Die Kritik der privaten Lebensversicherung richtete sich in erster Linie auf die strukturellen Mängel eines Versorgungswerks auf Umlagebasis für einen zahlenmässig kleinen Personenkreis sowie gegen die ihrer Ansicht nach zu optimistische Einschätzung des Verhältnisses zwischen künftigen Belastungen und den vorgesehenen Versorgungsabgaben.

Peter und Ullrich (11) kamen zu dem Ergebnis, eine Versorgung nach dem Tübinger Plan sei grundsätzlich möglich. Im Gutachten von Peter wird jedoch kein Zweifel daran gelassen, dass beide Grundmöglichkeiten der Finanzierung - Kapitaldeckung und Verteilungsverfahren - keine absolute Garantie für kaufkraftstabile Versorgung bieten.

Tatsächlich gibt es im System des von der Tübinger Anstalt angewandten Honorar-Verteilungsverfahrens "nur eine Konstante, nämlich den Prozentsatz, der vom ärztlichen Berufseinkommen an die Versorgungsanstalt abzuführen ist" (12); alles andere, insbesondere die Höhe der Versorgungsbezüge, ist beweglich. Welches Ausmass die Schwankungen haben werden, hängt davon ab, wie stark die Relation zwischen Beitragsaufkommen und Aufwendungen sich verändern wird.

Unhaltbar ist demnach die Behauptung, dass die Abschaffung der Nominalmark als Grundlage der Einzahlung und der späteren Auszahlung und ihr Ersatz durch einen vom Hundertsatz des (stets wechselnden) Einkommens für die Berechnung der Abgaben und einen Punktwert für die Ermittlung der Versorgungsleistungen eine "feste Relation zwischen der Nominalmark am Einzahlungstag und der Kaufkraft der Mark zum Zeitpunkt der späteren Berentung schaffe (13).

---

11) Egon ULLRICH, Mathematisch-statistisches Gutachten zur Einrichtung der Versorgungsanstalt der Ärzte usw. in Württemberg-Hohenzollern, Giessen 1952. Hans PETER, Volkswirtschaftliches Gutachten über die Entwicklungsaussichten der Invaliden- und Hinterbliebenen-Versorgung in der "Versorgungsanstalt für Ärzte, Zahnärzte, Tierärzte und Dentisten" in Württemberg-Hohenzollern, Tübingen 1952.

12) C.von BRAUNMÜHL, Um die Versorgung der Ärzte (Südwestdeutsches Ärzteblatt, 8. Jg., Heft 8, August 1953), S. 164.

13) BIHL, a.a.O., S. 85.

Es ist durch den Wirtschaftsablauf wiederholt bestätigt worden, dass Einkommenshöhe und damit im Falle der Tübinger Versorgungsanstalt auch die Höhe der Abgaben und des Punktwertes in keinem vorhersehbaren zwingenden Zusammenhang mit der Veränderung der Lebenshaltungskosten stehen. Diese Tatsache kann von der Systematik des Tübinger Verfahrens umso weniger überdeckt werden, als die Einkommensentwicklung der Ärzteschaft in Zeiten akuter Währungsgefährdung wegen der Schwerfälligkeit der Anpassung der von den Kassen zu vergütenden Arzthonorare den steigenden Preisen nur mit erheblicher Verzögerung folgen dürfte (14).

c) Währungsrisiko und strukturelle Risiken

Bei formaler Betrachtung, so heisst es im Gutachten von Peter, könnte man meinen, es liege in beiden Lösungen - Kapitaldeckung oder Umlage - ein spekulatives Moment und man müsse wie ein Spieler entweder auf die eine oder auf die andere Farbe setzen. Die realen Hintergründe seien jedoch sehr verschieden.

"Das Realeinkommen besteht in der Gesamtheit der realen Güter, die sich der Bezieher verschaffen kann. Auf lange Sicht spiegelt die Entwicklung des Realeinkommens die wirtschaftlich-technische Entwicklung, den zivilisatorischen Fortschritt eines Volkes wieder. Im Durchschnitt - das ist trivial - nehmen die einzelnen Berufsschichten an dieser Entwicklung teil. Natürlich kann sich die Struktur der Gesellschaft verändern und ein Berufsstand kann im Verhältnis zu diesem Durchschnitt absinken oder aufsteigen. Das kann sogar politische Ursachen haben, wenn

---

14) Vgl. dazu die Forderung englischer Ärzte, dass ihre Honorare laufend der Kaufkraftentwicklung angepasst werden müssten (Sozialer Fortschritt, 6. Jg., Heft 2, Februar 1957), S. 29.

etwa eine Revolution die Schichtung umwirft. Bei der Altersversorgung werden kaum Spekulationen auf eine revolutionäre Umschichtung zu Gunsten des eigenen Berufes eine Rolle spielen. Vollzieht sie sich doch, dann bedeutet das nur eine Verknüpfung des einzelnen mit dem Schicksal seiner Schicht. Das kann zugemutet und das kann in Kauf genommen werden" (15).

Der Bindung der Altersversorgung an ein Nominaleinkommen wird in dem Gutachten schon eher ein spekulatives Moment unterstellt. "Wenn sich das Nominaleinkommen unabhängig vom Realeinkommen ändert, dann ändert sich nur eine Masszahl. Eben das wirkt sich bei der Versicherung eines Nominalbetrages dahin aus, dass sich die reale Kaufkraft der eingezahlten Mark von der Kaufkraft der ausgezahlten Mark unterscheidet. Da gibt es dann Gewinner und Verlierer, die beide keinen Anteil an der Verursachung dieser Veränderungen haben, sondern die nur gewinnen oder verlieren, weil sie richtig oder falsch getippt haben. Diejenigen aber, die sich wie bei einer Altersversorgung langfristig auf eine solche Chance festgelegt haben, sind dann auf Gedeih und Verderb mit einer Entwicklung verbunden, die für sie nur eine Zufallsentwicklung ist und deren Fortgang sie untätig zusehen müssen" (15).

d) Kritik an der berufsständischen Umlage

Der Schaffung berufsständischer Versorgungseinrichtungen auf Umlagebasis mit dem Ziel, den Mitgliedern eine kaufkraftstabile Versorgung zu garantieren, stehen u.E. erhebliche Bedenken entgegen. Das gilt gleichermassen für Versorgungswerke auf

---

15) PETER, a.a.O., S. 19.

der Basis eines Verteilungsverfahrens, weil sich dieses von der Umlage nur dadurch unterscheidet, dass beim Verteilungsverfahren die eingehenden Beiträge an die Rentenberechtigten verteilt werden, bei der Umlage dagegen der Aufwand für Versorgungsleistungen auf die Beitragspflichtigen umgelegt wird. Zwischen Finanzbedarf und den zur Verfügung stehenden Mitteln kann sich bei beiden Verfahren eine Lücke ergeben. Sie müsste bei konsequenter Handhabung beim Verteilungsverfahren zu einer Kürzung der Rentenleistungen, bei der Umlage zu einer Erhöhung der Beiträge führen.

Wegen der bereits erkennbaren Umschichtung im Altersaufbau der Bevölkerung können die auf Umlagebasis oder nach dem Verteilungsverfahren arbeitenden Versorgungseinrichtungen auf die Ansammlung eines gewissen Kapitalstocks, aus dem die später zwangsläufig wachsenden Versorgungsleistungen ohne zusätzliche Belastung für die beitragspflichtigen Mitglieder bestritten werden, nicht verzichten. Dieser Kapitalstock unterliegt dem Währungsrisiko. Im gleichen Masse aber, wie zur Vermeidung des Währungsrisikos auf Kapitalansammlung verzichtet wird durch Übergang zur reinen Umlage, gewinnen die strukturellen Risiken an Gewicht.

Verschiebungen im Altersaufbau können bei den versicherungstechnischen Vorausberechnungen ausreichend berücksichtigt werden. Die Zahl der künftigen Mitglieder einer bei der Gründung auf etwa tausend Personen beschränkten berufsständischen Versorgungseinrichtung ist dagegen nicht vorhersehbar. Bereits eine verstärkte Tendenz zur beamtenrechtlichen Anstellung von Ärzten könnte das Verhältnis zwischen Beitragszahlern und Versorgungsberechtigten so sehr verändern, dass eine spürbare Herabsetzung der Rentenleistungen notwendig würde, wenn es nicht gelingt, das Beitragsaufkommen durch Heraufsetzung der Abgaben zu erhöhen oder die Finanzierung des Defizits auf dem Wege des Staatszuschusses der Gesamtheit der Steuerzahler aufzubürden.

Ein aktuelles Beispiel für die strukturell bedingte Unzulänglichkeit berufsständischer Versorgungseinrichtungen auf Umlagebasis bilden die landwirtschaftlichen Alterskassen.

3. Die landwirtschaftlichen Alterskassen

a) Grundzüge der gesetzlichen Altershilfe für Landwirte

Mit dem Gesetz über eine Altershilfe für Landwirte, das am 3. Juli 1957 vom Deutschen Bundestag verabschiedet wurde und am 1. Oktober 1957 in Kraft trat (16), wurde die grösste Berufsgruppe innerhalb der Selbständigen in eine Pflichtversicherung einbezogen (17).

In einem Kommentar aus dem Bundesministerium für Arbeit und Sozialordnung werden die Ziele des Gesetzes wie folgt begründet und gekennzeichnet: "Die Bedingungen der modernen Industriegesellschaft bringen es mit sich, dass auch selbständig Erwerbstätige und hier insbesondere die sogenannten 'kleinen Selbständigen' zur Aufrechterhaltung ihres Lebensstandards zunehmend auf die Verwertung ihrer Arbeitskraft angewiesen sind. Dies liegt vor allem daran, dass die Arbeitseinkommen der Tendenz nach stärker ansteigen als die Einkommen aus Besitz. Aus diesem Grunde gewinnt ein geregelter Ausgleich

---

16) Gesetz über eine Altershilfe für Landwirte vom 27. Juli 1957, BGBl. Teil I, Nr. 4o vom 8. August 1957, S. 16o3.

17) Vgl. dazu Dieter SCHEWE und Detlev ZÖLLNER "Das Gesetz über die Altershilfe der Landwirte" (Bundesarbeitsblatt Nr. 16 vom 25. August 1957), S. 539.

zwischen dem im Arbeitsprozess stehenden Bevölkerungsteil und demjenigen, der noch nicht oder nicht mehr arbeitsfähig ist, auch für den Personenkreis der selbständig Erwerbstätigen zunehmend an Bedeutung. Für die bäuerliche Bevölkerung stellt die Landbewirtschaftung zwar auch im Alter immer noch die Grundbedürfnisse Nahrung und Wohnung sicher, jedoch wirken sich die Lebens- und Konsumgewohnheiten der Gesamtgesellschaft in zunehmendem Masse auf die bäuerliche Bevölkerung aus" (18).

Neben diesen allgemeinen Entwicklungstendenzen werden folgende spezielle Gründe für die gesetzliche Regelung der Altersversorgung im Bereich der Landwirtschaft angeführt:

Mit der steigenden durchschnittlichen Lebenserwartung des Menschen entstehen Schwierigkeiten für den Nachwuchs, weil die Zahl der zur Verfügung stehenden Existenzmöglichkeiten für Selbständige in der Landwirtschaft begrenzt ist. Die Alterssicherung ist deshalb eng mit den Aufstiegs- und Heiratschancen und anderen beruflichen Nöten der jungen Generation verbunden und trägt damit zu einem Ausgleich im Rahmen der bäuerlichen Familien bei.

Die traditionellen Elemente der dörflichen Sozialordnung und mit ihnen die Institution des "Altenteils" unterliegen unter den veränderten wirtschaftlichen und sozialen Verhältnissen einem Wandlungsprozess, der zur Bildung grösserer Risikogemeinschaften drängt.

Die Überalterung der bäuerlichen Bevölkerung ist besonders stark; von den hauptberuflichen landwirtschaftlichen Betriebsinhabern sind 2o,1 vH älter als 55 Jahre, während es von der Gesamtbevölkerung nur 9,3 vH sind. Damit stehen der agrarpolitisch wünschenswerten Rationalisierung der Betriebe zusätzliche

---

18) SCHEWE - ZÖLLNER, a.a.O., S. 531/532.

Schwierigkeiten entgegen (19).

Die Altershilfe für Landwirte verfolgt demnach einen doppelten Zweck: sie verbindet die sozialpolitische Absicht, die im wesentlichen aus Naturalbezügen bestehende Altersversorgung des Landwirts durch eine Geldleistung abzurunden, mit der agrarpolitischen Notwendigkeit einer - durch das Altersgeld ermöglichten - frühzeitigen Hofabgabe und damit der Rationalisierung und Nachwuchsförderung.

Im Vergleich mit den von anderen berufsständischen Versorgungseinrichtungen angestrebten Zielen lässt bedeutsame Unterschiede erkennen. Treibendes Motiv für die gesetzliche Regelung der Altershilfe für Landwirte auf Umlagebasis war nicht, wie etwa bei der Tübinger Versorgungsanstalt der Ärzte, das Währungsrisiko. Zum anderen soll die Altershilfe für Landwirte keine Vollversorgung, sondern lediglich einen Zuschuss zu der anderweitig bereitgestellten Altersversorgung bieten (2o).

Ferner wurde die Altershilfe für Landwirte bewusst nicht nach strengen Versicherungsprinzipien gestaltet. Der Kreis der Beitragspflichtigen ist nicht identisch mit dem Kreis der Anspruchsberechtigten. Das Altersgeld nach diesem Gesetz ist nicht vom Beitrag oder von der Höhe der Leistung abhängig.

Im Gegensatz zu der Regelung des Tübinger Versorgungswerkes, bei der die Höhe der Versorgungsleistungen sich nach den aus Beitragsleistungen zur Verfügung stehenden Mitteln richtet (Verteilungsverfahren), bestimmen bei der Altershilfe für Landwirte die Leistungen die Höhe des Beitrags. Es handelt sich hier um die reine Form der Umlage.

---

19) Vgl. dazu SCHEWE - ZÖLLNER, a.a.O., S. 532.

2o) Für ein Ehepaar sind 6o DM, für eine Einzelperson 4o DM Altersgeld vorgesehen.

b) Zur Finanzlage der landwirtschaftlichen Alterskassen

Bereits ein Jahr nach Inkrafttreten des Gesetzes über eine Altershilfe für Landwirte waren die bäuerlichen Alterskassen, die als Träger der Altersgeldzahlung bei jeder landwirtschaftlichen Berufsgenossenschaft errichtet wurden, in erhebliche Finanzierungsschwierigkeiten geraten. Man war bei den Vorausberechnungen davon ausgegangen, dass einer Zahl von 1,15 Millionen beitragspflichtigen Bauern etwa 24o ooo sofort anspruchsberechtigte Altbauern gegenüberstünden und ein Beitrag von monatlich 1o DM zur Deckung des Rentenaufwandes ausreichend sei. Es stellte sich jedoch heraus, dass nur mit rund 8o7 ooo beitragspflichtigen Landwirten, aber 3o5 ooo Altersgeldberechtigten gerechnet werden muss. Trotz Erhöhung des Beitragssatzes von ursprünglich 1o DM auf 12 DM mit Wirkung vom 1. Januar 1959 wird mit einem jährlichen Defizit von annähernd 43 Mill.DM gerechnet (21).

Über die Finanzierung des drohenden Defizits der bäuerlichen Alterskassen ist zur Zeit noch nicht entschieden. Vorgesehen ist u.a. die Erfassung neuer Beitragszahler, die Verminderung der Altersgeldzahlungen und die Erschliessung neuer Finanzierungsquellen (22).

Die Finanzierungsschwierigkeiten müssen sich nach erfolgter Sanierung der Alterskassen in dem Masse wiederholen, in dem sich die strukturellen Umschichtungen in der deutschen Landwirtschaft fortsetzen. Schon in den vergangenen Jahren hatte die Verschiebung vom Kleinbetrieb zum Grossbetrieb eine Abnahme

---

21) Vgl. dazu 3. Deutscher Bundestag, Drucksachen 48o, 528 und 498; ferner Otto VOGEL, Die gesetzliche Altershilfe für Landwirte in der Krise (Arbeit und Sozialpolitik, 13. Jg., Heft 5, Mai 1959), S. 133 ff.

22) Vgl. dazu Protokoll über die 71. Sitzung des

der bäuerlichen Betriebe zur Folge. Diese Umschichtun ist noch keineswegs abgeschlossen. Ihre möglichen Aus wirkungen auf die Zahl der Beitragspflichtigen und di Zahl der Anspruchsberechtigten im Rahmen der Alters- hilfe für Landwirte können bei der Berechnung der Um- lage nur unzulänglich berücksichtigt werden. Hierin zeigt sich in aller Deutlichkeit die strukturelle Schwäche einer durch reine Umlage finanzierten Alters- vorsorge für einen geschlossenen Berufsstand.

Obwohl bei der Altershilfe für Landwirte die Basis un- gleich breiter ist als bei berufsständischen Versor- gungseinrichtungen für die Ärzte eines Regierungs- bezirks, haben die Finanzierungsschwierigkeiten berei den Wunsch nach einem Staatszuschuss laut werden lassen. Der Staat, also die Gesamtheit der Steuer- zahler, würde bei der Gewährung dieses Zuschusses gleichsam moralisch die Rückversicherung für alle auf Umlagebasis arbeitenden berufsständischen Versorgungs- einrichtungen für den Fall übernehmen, dass struktu- relle Umschichtungen zu Finanzierungsschwierigkeiten führen.

II. Die staatliche Rentenversicherung der Arbeiter und der Angestellten

1. Die sozialpolitische Zielsetzung

In der Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Neu- regelung des Rechts der Rentenversicherung der Arbei- ter und Angestellten wird die sozialpolitische Ziel- setzung der staatlichen Rentenversicherung wie folgt umrissen: "Zuvörderst steht bei dem Entwurf die Ab- sicht, stärker als bisher die gesetzlichen Regelungen auf die Notwendigkeit abzustellen, die sich aus der zunehmenden Bedeutung der abhängigen Arbeit in einer

modernen, durch die Industrie geprägten Wirtschaft ergeben. Hierzu gehört vor allem die Funktionswandlung, die die Rente nach den Vorschlägen des Entwurfs erfahren wird. Sie wandelt sich von einem Zuschuss zum Lebensunterhalt zu einer Lebensgrundlage, die den Rentner aus der Nähe des Fürsorgeempfängers in die Nachbarschaft des Lohnempfängers rückt. Damit beginnt sich eine Kluft zu schliessen, die sich durch die unterschiedliche Entwicklung der Einkommen derjenigen, die im Produktionsprozess stehen, und solcher, die aus ihm ausgeschieden sind, aufgetan hat. Das Auseinanderfallen von Verdienenden und Nicht-Erwerbstätigen für die Gegenwart zu beseitigen und für die Zukunft zu verhindern, ist bedeutsames Anliegen des Gesetzentwurfs. Es soll erreicht werden durch die Bemessung der Rente nach dem durchschnittlichen Arbeitsverdienst, durch die Gewährung einer angemessenen, nach der Versicherungsdauer gestaffelten Höhe der Rente im Vergleich zum Arbeitsverdienst und durch die Teilnahme auch des Rentners an der wirtschaftlichen Entwicklung" (23).

Damit ist klar ausgesprochen, dass die staatliche Rentenversicherung für Arbeiter und Angestellte eine Vollversorgung bieten soll. Diese sozialpolitische Zielsetzung berührt die Interessen der privaten Lebensversicherung unmittelbar, weil sie bei konsequenter Verwirklichung eine zusätzliche freiwillige Altersvorsorge durch private Versicherung weitgehend überflüssig machen würde.

Die mit der neuen Rentenformel erstrebte Wertbeständigkeit der staatlichen Rentenleistungen war das zweite grosse sozialpolitische Ziel der Rentenreform. Bis 1957 beruhte die Rentenformel auf der Voraussetzung, dass Löhne und Preise gleichbleiben; sie war statisch. Weil sich jedoch durch den Anstieg der Lebenshaltungskosten und das Steigen der Nominallöhne die Stellung

---

23) 2. Deutscher Bundestag, Drucksache 2 437 vom 5. Juni 1956, S. 57 ff.

les Rentners im Sozialgefüge ständig verschlechterte, sollte durch die neue Form der Rentenberechnung die für den Rentner so nachteilige Veränderung des Lohn- und Preisniveaus aufgefangen werden (24).

In dieser Ausgangsthese ist eindeutig ein Ausgleich für Geldentwertung eingeschlossen. Praktisch wird dieser durch Bindung der Renten an das Lohn- und Gehaltsniveau geschaffen, weil die Entwicklung der Nominaleinkommen in der Regel einen Anstieg der Lebenshaltungskosten kompensiert (25).

2. Zur Finanzierungsmethode

a) Das Währungsrisiko bei Kapitaldeckung

"Das Kapitaldeckungsverfahren", so schrieb Günther bereits 1923, "passt nicht für unsere Invalidenversicherung. Ganz allgemein wird man sagen dürfen, dass das Kapitaldeckungsverfahren nicht in die augenblickliche deutsche Volkswirtschaft passt. Wir sind heute nicht reich genug, um in der Gegenwart das Kapital für künftige Bedürfnisse zurücklegen zu können, sondern wir müssen zufrieden sein, wenn wir nicht allzu viel von dem früher angesammelten Kapital für gegenwärtige Bedürfnisse verbrauchen müssen" (26).

---

24) Vgl. Begründung zum Entwurf eines Gesetzes zur Neuregelung des Rechts der Rentenversicherung der Arbeiter und der Angestellten (Anlage 2 zum Protokoll über die 184. Sitzung des 2. Deutschen Bundestags am 16. Januar 1957, S. 1o 267).

25) In diesem Sinne der Abgeordnete Preller in der 185. Sitzung des 2. Deutschen Bundestags am 17. Januar 1957, Sitzungsprotokoll S. 1o 355.

26) Ernst GÜNTHER, Die Tarife in der Invaliden- und Angestelltenversicherung (Zeitschrift für die gesamte Versicherungs-Wissenschaft, 23. Bd., Berlin 1923), S. 17.

Günther nimmt die Argumentation unserer Tage vorweg, wenn er sagt: "Aber auch grundsätzlich ist das Kapitaldeckungsverfahren heute falsch. Kapitaldeckungsverfahren bedeutet doch, dass durch die Zinsen und Amortisationsquoten eines Kapitals gewisse Bedürfnisse gedeckt werden sollen. Ich gebe der Rentenversicherungsanstalt ein Kapital und erhalte dafür eine Rente, aus der ich bis an mein Lebensende meinen Lebensunterhalt decken kann. So etwas war früher möglich, und es war eine einfache und sichere Rechnung, wie hoch das Kapital sein müsste, aus dessen Verzinsung und Verbrauch ich meinen standesgemässen Lebensunterhalt bis zu meinem Tode bestreiten könnte. Aber wer wagte es heute, eine solche Rechnung aufzustellen, wer wüsste, ob ein Kapital von 1 Million oder 1o Millionen oder 1oo Millionen dafür nötig sein wird? Das Kapitaldeckungsverfahren kann doch stets nur eine bestimmte Geldrente sicherstellen, es kommt aber auf die Sachrente an, die Rente muss zur Bestreitung bestimmter Ausgaben langen. Wenn sie nicht dazu langt, muss sie durch allerlei Unterstützungen und ausserordentliche Beihilfen, die durch kein Kapital gedeckt sind, auf die nötige Höhe gebracht werden. In einer Zeit ständiger Geldwertänderungen ist das Kapitaldeckungsverfahren eine Unmöglichkeit" (27). Günther zieht daraus die Konsequenzen und fordert Finanzierung der Rentenleistungen auf Umlagebasis ohne Kapitalansammlung sowie die Anpassung der Beiträge und Renten an die Lohnbewegung.

In der Stellungnahme des sozialpolitischen Ausschusses des Bundestags zum Finanzierungssystem der neuen Rentenversicherungsgesetze aus dem Jahre 1957 findet sich hierzu eine auffallende Parallele. Der weitgehende Verzicht auf Kapitalansammlung zugunsten eines modifizierten Umlageverfahrens wird wie folgt begründet: "Nach bisherigem Recht musste der durchschnittliche Beitragssatz so berechnet werden, dass

---

27) GÜNTHER, a.a.O., S. 17.

der Wert aller von jetzt ab bis in die fernste Zukunft eingehenden Beiträge und sonstigen Einnahmen samt dem Vermögen mit Zins und Zinseszins den Betrag deckt, der erforderlich ist, damit alle von jetzt an bis in die fernste Zukunft zu leistenden Aufwendungen bestritten werden können. Das bisher vorgeschrieben gewesene Ganzheitsdeckungsverfahren hätte zu seinem sicheren Funktionieren das unbedingte und dauernde Gleichbleiben des Lohn- und Preisgefüges erfordert" (28).

b) Abschnittsdeckung als modifiziertes Umlageverfahren

Die Mittel für die Ausgaben der staatlichen Rentenversicherung werden durch Beiträge der Versicherten und der Arbeitgeber sowie durch einen Zuschuss des Bundes aufgebracht. "Zur Festsetzung der künftigen Höhe der Beiträge wird für die Gesamtheit der Versicherten ein durchschnittlicher Beitragssatz berechnet. Er ist so zu bemessen, dass jeweils für einen zehnjährigen Deckungsabschnitt der Wert aller in diesem Deckungsabschnitt eingehenden Beiträge und sonstigen Einnahmen samt dem Vermögen mit Zins und Zinseszins den Betrag deckt, der erforderlich ist, damit alle in dem betreffenden Deckungsabschnitt zu leistenden Aufwendungen bestritten werden können und ausserdem am Ende des Deckungsabschnittes eine Rücklage verbleibt, die den Aufwendungen zu Lasten der Versicherungsträger im letzten Jahr des Deckungsabschnitts gleichkommt" (29).

---

28) Schriftlicher Bericht des Ausschusses für Sozialpolitik über den Entwurf eines Gesetzes zur Neuregelung des Rechts der Rentenversicherung der Arbeiter und der Angestellten (Anlage 2 zum Protokoll über die 194. Sitzung des 2. deutschen Bundestags am 16. Januar 1957), S. 1o 267.

29) Rentenversicherungs-Neuregelungsgesetze vom 23. Februar 1957, a.a.O., § 11o AnVNG, § 1383 ArV.

Mit dieser Regelung ging der Gesetzgeber ganz bewusst von dem bis dahin vorgeschriebenen Ganzheitsdeckungsverfahren zu einer sogenannten Abschnittsdeckung über die Heubeck als eine "Sonderform des Umlageverfahrens kennzeichnet. Es handelt sich dabei um Ausgabendeckung durch gleichbleibende Umlage für einen bestimmten Zeitraum. Zu Beginn der Periode erfolgt eine Rücklagenbildung nur in dem Umfange, dass ein "späteres Ansteigen des baren Bedarfs innerhalb des Abschnitts daraus zusammen mit den einkommenden Beiträgen gedeckt werden kann" (30).

Gesellschaftspolitisch kann der Übergang von der Kapitaldeckung zur modifizierten Umlage so gedeutet werden, "dass die gegenwärtige Generation der arbeitenden Bevölkerung verantwortlich für die Sicherung derjenigen ist, die vor ihr zur Vermehrung des Sozialprodukts beigetragen haben. Sie kann von der nächsten Generation nicht nur auf Grund dieser im Gesetz festgelegten Verpflichtung, sondern auch mit gleichem innerem Recht eine entsprechende Verantwortlichkeit fordern" (31).

Versicherungstechnisch ist der Übergang vom - seit langem praktisch nicht mehr erfüllten - Prinzip der Anwartschaftsdeckung zur modifizierten Umlage gleichbedeutend mit dem Übergang von der geschlossenen zur offenen Gruppe. Nur die Umlage ermöglicht es, auch die Inaktiven voll in die Rentenversicherung einzubeziehen, und zwar auch dann, wenn die aus ihren früh geleisteten Beiträgen aufgebauten Rücklagen durch Währungsabwertung vernichtet worden sind. Das Problem der "alten Last" ist damit, worauf besonders Braeß hi weist (32), von vornherein gelöst.

---

30) HEUBECK, a.a.O., S. 672.

31) Begründung zum Entwurf der Renten-Neuregelungsgesetze, a.a.O., S. 59.

32) BRAESS, a.a.O., S. 4.

Bei der Abschnittsdeckung ist zwar keine völlige Unabhängigkeit von der Entwicklung des Geldwertes gegeben wie bei der reinen Umlage, doch fällt die Kapitalbildung so wenig ins Gewicht, dass sich das Währungsrisiko - verglichen mit dem Währungsrisiko bei voller Kapitaldeckung - erheblich verringert. An die Stelle weitgehender Unabhängigkeit vom Geldwert (und damit auch der Zinswirkung) tritt jedoch volle Abhängigkeit von Veränderungen in der Relation zwischen Beitragspflichtigen und Rentenberechtigten.

Die nicht vorausberechenbaren strukturellen Risiken sind bei der staatlichen Rentenversicherung, die rund 80 Prozent der erwerbstätigen Bevölkerung einschliesst, ungleich geringer als bei geschlossenen Berufsgruppen mit geringer Mitgliederzahl. Eine Umschichtung vom einen Berufszweig zum anderen wirkt sich auf die Zahl der beitragspflichtigen Mitglieder und damit auf das Beitragsaufkommen überhaupt nicht aus, weil die Versicherungspflicht lediglich an das Kriterium des Arbeiter- oder Angestelltenverhältnisses, nicht dagegen an die Beschäftigung in einem bestimmten Berufszweig anknüpft. Eine strukturelle Verschiebung vom Arbeiter- zum Angestelltenverhältnis wird im Rahmen der Bestimmungen über Wanderversicherung durch Ausgleichszahlungen von der Arbeiterrentenversicherung an die Bundesversicherungsanstalt für Angestellte ausgeglichen.

3. Anpassung der Renten

a) Die gesetzlichen Vorschriften

Die Anpassung der Renten an das aktuelle Lohn- und Preisgefüge sowie an die wirtschaftliche Entwicklung wird in den Neuregelungs-Gesetzen auf doppelte Weise angestrebt. Bei der Erstfestsetzung der Renten wird

ls Wertmaßstab der Beiträge eine von den Veränderunge
es Lohn- und Preisgefüges unabhängige Grösse herange-
ogen, nämlich "die Verhältniszahl aus dem Einzelbeitra
nd dem Durchschnittsbeitrag aller Versicherten oder
da die Beiträge in strenger Proportionalität zum Ein-
ommen bemessen werden - das Verhältnis aus individuel-
em Einkommen und durchschnittlichem Einkommen aller
ersicherten" (33).

ie laufenden Renten werden bei Änderung der allgemeine
emessungsgrundlage, die das aktuelle Lohnniveau re-
räsentiert, durch Gesetz angepasst. Die Anpassung hat
r Entwicklung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit
d der Produktivität sowie den Veränderungen des
olkseinkommens je Erwerbstätigen Rechnung zu tragen
34).

ie ursprünglich vorgesehene volle Automatik der Ren-
enanpassung ist im Gesetz erheblich eingeschränkt wor-
en. Für die Erhöhung der bereits laufenden Renten ist
eweils ein Gesetz notwendig. Ergibt die versicherungs-
echnische Bilanz, dass zum Ausgleich der Einnahmen und
usgaben in den nächsten fünf Jahren eine Inangriff-
ahme der vorgesehenen Rücklagen um mehr als die Hälfte
der eine Beitragserhöhung oder eine Erhöhung des
undeszuschusses über das vorgesehene Mass hinaus oder
ie Inanspruchnahme der Bundesgarantie notwendig ist,
o ist die allgemeine Bemessungsgrundlage für die fol-
enden Kalenderjahre, von denen die Höhe der erstmals
estzusetzenden Renten abhängt, durch besonderes Ge-
etz festzulegen (35).

---

3) Begründung zum Entwurf der Renten-Neuregelungs-Gesetze, a.a.O., S. 61; vgl. §§ 1254 und 1255 ArV sowie §§ 31 und 32 AnVG.

4) § 1272 ArV, § 49 AnVG.

5) § 1257 ArV, § 34 AnVG; vgl. dazu Dieter SCHEWE, Die Anpassung der Renten und der Sozialbeirat für die Rentenversicherung (Die Sozialversicherung, 13. Jg., Heft 1o, Oktober 1958), S. 27o ff.

b) Die finanziellen Möglichkeiten

Über die finanzielle Entwicklung der Rentenversicherungen der Arbeiter und der Angestellten besteht zur Zeit weitgehende Unsicherheit. Die aufgrund der Reformgesetze erstmals zum 1. Januar 1959 aufzustellende versicherungstechnische Bilanz, die zeigen soll, wie sich innerhalb der nächsten drei Jahrzehnte die Einnahmen, die Ausgaben und das Vermögen der Versicherungsträger voraussichtlich entwickeln werden, liegt noch nicht vor.

Die Unterschiede in den Vorausschätzungen der notwendigen Beitragsbelastung für die Finanzierung der Rentenleistungen waren zunächst beträchtlich (36). Inzwischen haben die Sozialberichte der Bundesregierung für die Jahre 1958 und 1959 bestätigt, dass bereits in der ersten Dekade die laufende Anpassung der Renten an die Entwicklung des Preis- und Einkommensgefüges bei dem jetzt geltenden Beitragssatz von 14 Prozent nicht finanziert werden kann. Nach den Vorausschätzungen über die Entwicklung der Finanzlage im Sozialbericht 1959 bleibt es bei dem bereits im Sozialbericht 1958 gezogenen Schluss, "dass ohne eine ins Gewicht fallende Unterschreitung

---

36) Der Mathematiker des Bundesministeriums für Arbeit und Sozialordnung kam zu dem Ergebnis, das durch die Rentenreform versprochene Leistungssystem könne im ersten Jahrzehnt mit einem Beitragssatz von 14 Prozent, in den nächsten beiden Jahrzehnten mit 16 bis 18 Prozent der Arbeitsentgelte finanziert werden. Nach den Berechnungen anderer Mathematiker würden diese Sätze weder in der ersten noch in den beiden folgenden Dekaden ausreichen; der Beitragssatz werde auf über 30 Prozent ansteigen. Vgl. dazu Johannes MEHRING, Zur Finanzlage der gesetzlichen Rentenversicherung (Arbeit und Sozialpolitik, 12. Jg., Nr. 12, Dezember 1958), S. 350.

es Rücklagesolls ausser der bereits vom 1. Januar 1959
b durchgeführten ersten Rentenanpassung noch drei wei-
ere Anpassungen ab 1. Januar 1960, 1961 und 1962 er-
olgen können. In der Angestelltenversicherung könnte
ie Aussage aus dem Sozialbericht 1958 dahin verbessert
erden, dass ohne eine wesentliche Unterschreitung des
ücklagesolls ausser der bereits vom 1. Januar 1959 ab
urchgeführten ersten Rentenanpassung noch die An-
assung ab 1. Januar 1960 erfolgen kann" (37).

uf Grund der finanziellen Lage der Versicherungsträ-
er kam die Bundesregierung zu der allgemeinen Auf-
assung, dass "Entschliessungen über eine Erhöhung
er Leistungen aus den gesetzlichen Rentenversicherun-
en im Hinblick auf die Auswirkungen in der Zukunft
it grösster Vorsicht getroffen werden sollten" (38).
er Sozialbeirat sprach sich zwar für eine zweite An-
assung der laufenden Renten aus, betonte aber in
einem Gutachten nachdrücklich, "dass eine abermalige
npassung in Höhe der Änderung der allgemeinen Bemes-
ungsgrundlage nicht dahin gedeutet werden darf, dass
uch in den nächsten Jahren in gleicher Weise ver-
fahren werden müsste. Das Gesetz verlangt, dass in
jedem Jahr erneut - und zwar stets auf Grund der je-
weiligen Lage - die Vertretbarkeit einer Anpassung
geprüft wird. Nur diese jeweilige Lage (nicht aber
die Vorschläge vergangener Jahre) kann also jeweils

---

37) Bericht über die Entwicklung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit und der Produktivität sowie die Veränderungen des Volkseinkommens je Erwerbstätigen und über die Finanzlage der Rentenversicherungen (Sozialbericht 1959), Deutscher Bundestag, 3. Wahlperiode, Drucksache 1 255 vom 30. September 1959; ferner Sozialbericht 1958, Bundestagsdrucksache 568 vom 15. Oktober 1958.

38) Sozialbericht 1959, a.a.O., S. 33.

für das Gutachten des Beirats massgebend sein. Die erste versicherungstechnische Bilanz im Sinne des § 1383 der Reichsversicherungsordnung liegt noch nicht vor. Im Beirat bestehen Bedenken, ob er im nächsten Jahre auf Grund solcher Vorausschätzungen ohne Vorliegen der versicherungstechnischen Bilanzen die ihm im Gesetz vorgeschriebenen Aufgaben erfüllen kann. Die dem Beirat übermittelten Vorausschätzungen machen indes deutlich, dass bei fortlaufenden Rentenanpassungen die Deckungsvorschriften der Rentenversicherungsgesetze ohne besondere gesetzlichen Massnahmen nicht eingehalten werden können" (39).

4. Zur Wertbeständigkeit der staatlichen Renten

In der staatlichen Rentenversicherung ist das Währungsrisiko in dem Masse ausgeschaltet, in dem die Finanzierung der Renten ohne Ansammlung von Rücklagen erfolgt. Im umgekehrten Verhältnis zur Ausschaltung des Währungsrisikos machen sich jedoch andere Nachteile bemerkbar, insbesondere ungleiche Belastung der Beitragszahler auf Grund der sich ändernden Relation zwischen Erwerbstätigen (Beitragszahlern) und Rentnern Bereits jetzt steht fest, dass das in den Neuregelungsgesetzen festgelegte, optisch nicht ungünstige Verhältnis von Beiträgen zu Leistungen auf die Dauer nicht gesichert ist. In welchem Umfang die künftigen Einkommen der Versicherten durch die Hypothek der zwangsläufig auf sie zukommenden Beitragserhöhungen belastet sind, kann wegen des Fehlens aktueller versicherungstechnischer Bilanzen im gegenwärtigen Zeitpunkt nicht exakt beurteilt werden.

---

39) Gutachten des Sozialbeirats, Anlage zum Sozialbericht 1959, a.a.O., S. 35.

Mit diesen Einwänden ist nun keineswegs die Möglichkeit zur Anpassung der Renten zumindest an die Veränderungen des Geldwertes in Frage gestellt. Sie mache jedoch deutlich, dass die Rentenanpassung und damit di Preis- und Lohnbezogenheit der Renten durch steigende Beitragsbelastung erkauft werden muss. Die Überwälzung der wachsenden Belastung auf die Gesamtheit der Steuerzahler auf dem Wege über eine Erhöhung des Staatszuschusses ist möglich, aber sozialpolitisch sinnwidrig. Weil die überwiegende Mehrheit der Steuerzahler der staatlichen Rentenversicherung angehört, würde für sie eine Erhöhung des Staatszuschusses eine mittelbare Erhöhung der Beitragsleistung über Steuerabgaben bedeuten, die zudem noch den Nachteil hat, den rechnerische Zusammenhang zwischen Rentenausgaben und Beiträgen zu verschleiern.

Als Ausgleich für den Zwangscharakter der staatlichen Rentenversicherungen sind diese mit einer Staatsgarantie ausgestattet. "Ist der Versicherte im Invaliditäts- oder Altersfall auf Gedeih und Verderb von einer Zwangsversicherung abhängig, so muss der Staat dem Versicherten das Risiko der Finanzierung abnehmen. Der Versicherte muss damit rechnen können, dass die Leistungen entsprechend den Bestimmungen des Gesetzes erbracht werden" (4o). Diese Staatsgarantie kann jedoch nicht soweit reichen, dass der Staat den Vollzug der Grundkonzeption ohne Rücksicht auf die Finanzlage der Versicherungsträger unbegrenzt durch Gewährung von Zuschüssen gewährleistet. Die Rentenneuregelungsgesetze selbst lassen gesetzgeberische Massnahmen zur Änderung der Einnahmen und Ausgaben während des Deckungsabschnittes zu, um einen notwendigen Finanzausgleich zu schaffen. So gesehen geniessen

---

4o) Werner BORMANN, Die Bedeutung der Staatsgarantie in der sozialen Rentenversicherung (Die Angestelltenversicherung, 6. Jg., Heft 5, Berlin 1959), S. 137.

Rentenansprüche aus den staatlichen Rentenversicherungen zwar dem Grunde, nicht aber der Höhe nach den Eigentumsschutz des Artikels 14 des Grundgesetzes. Mit Recht weist Zimmer (41) darauf hin, dass eine absolute Eigentumsgarantie für Rentenansprüche gegen die staatlichen Rentenversicherungen zu einer Blockierung der künftigen Sozialgesetzgebung führen müsste.

Die derzeitige Finanzlage der staatlichen Rentenversicherung und das Ausmass der auf sie zukommenden Belastungen lässt die absolute Wertbeständigkeit der Rentenansprüche fragwürdig erscheinen. Trotzdem hält das Streben nach Einbeziehung in sozialversicherungsähnliche, auf Gesetz gegründete Versorgungseinrichtungen an. Die Bevölkerung zieht in ihrem Streben nach sozialer Sicherheit offenbar die kollektive Zwangsbindung in staatlichen oder vom Staat sanktionierten Versorgungseinrichtungen der freien Selbsthilfe vor. Für die Verhältnisse in der Bundesrepublik legt dies die Schlussfolgerung nahe, dass die Bevölkerung von staatlich regulierter Kollektivvorsorge grössere Sicherheit - und das ist letztlich grössere Wertbeständigkeit - erwartet als von der freiwilligen Vorsorge etwa in Form der privaten Lebensversicherung. Diese Haltung ist begreiflich, wenn man sich die Auswirkungen der Währungsumstellung vergegenwärtigt: Die Ansprüche der freiwillig Versicherten in der privaten Lebensversicherung unterlagen voll der Abwertung, auf gesetzlichen Zwang beruhende

---

41) Karl-Otto ZIMMER, Zur Frage der Enteignungsfähigkeit von Rentenansprüchen aus den gesetzlichen Rentenversicherungen (Bundesarbeitsblatt, 1o. Jg., 2. September-Heft, Köln 1959), S. 588.

Lebensversicherungsverträge wurden zwar im Verhältnis 1o : 1 umgestellt, in der Folgezeit aber mehrfach aufgewertet (42); Rentenansprüche gegen die staatliche Rentenversicherung erlitten dagegen überhaupt keine Einbusse, weil der Staat seine Verpflichtungen kraft Gesetzes auf die kommenden Generationen überwälzen konnte.

Die schwere Benachteiligung der freiwilligen Vorsorge gegenüber der staatlichen Zwangsvorsorge ist freilich nur eines der Motive für das Streben nach kollektiven Versorgungseinrichtungen mit Mitgliedszwang. Auch andere Länder, denen in den vergangenen Jahrzehnten eine völlige Zerstörung des Geldwertes erspart geblieben ist, stehen mitten im Umbruch. Die Ausbreitung der staatlichen Zwangsversicherung liesse sich auch für Staaten wie die Schweiz und die Vereinigten Staaten von Amerika nachweisen, doch würde die Darstellung dieses Wandels in der sozialpolitischen Konzeption über den Rahmen unserer Untersuchung hinausgreifen.

Für die Beurteilung einer sinnvollen Grenzziehung zwischen staatlich geregelter und freiwilliger Versicherungsvorsorge erscheint dagegen ein Vergleich zwischen Sozialversicherung und privater Lebensversicherung im Blick auf die deutschen Verhältnisse angebracht.

---

42) Durch verschiedene Aufbesserungsgesetze wurden für die sogenannten Kapitalzwangsversicherungen (insbesondere die von Handwerkern zur Befreiung von der staatlichen Versicherungspflicht abgeschlossenen privaten Lebensversicherungen) und für die privaten Rentenversicherungen die Umstellungsverhältnisse mehrfach verbessert. Einzelheiten hierzu bei Alfred SIMON, Artikel Währungsreform (Handwörterbuch des Versicherungswesens, Band 2, Darmstadt 1958), S. 2446.

5. Vergleich zwischen staatlicher Rentenversicherung und privater Lebensversicherung

a) Unterschiede in der Beitragsfestsetzung

In der staatlichen Rentenversicherung tritt zum Risikoausgleich durch Gruppenbildung ein sozialer Ausgleich. Dieser wird im wesentlichen bewirkt durch gleiche Beitragshöhe ohne Rücksicht auf Familienstand, Alter und Gesundheit des Versicherten. Im Gegensatz dazu muss der Beitrag in der privaten Lebensversicherung dem Risiko des einzelnen Versicherten angepasst werden (43).

Hieraus folgert, dass im allgemeinen für sogenannte erschwerte Risiken die Beitragsbedingungen der staatlichen Rentenversicherung günstiger sein werden als in der privaten Lebensversicherung, während umgekehrt für gute Risiken die der privaten Lebensversicherung vom Gesetzgeber vorgeschriebene Individualprämie vorteilhafter sein wird als der Durchschnittsbetrag der staatlichen Einrichtungen.

Die Höhe des Beitrags ändert sich in der staatlichen Rentenversicherung automatisch mit der Beitragsbe-

---

43) Vgl. dazu die Referate über "Beitragsgerechtigkeit" auf der VII. Jahrestagung der Arbeitsgemeinschaft der Versicherungswissenschaftler an deutschen Hochschulen vom 2o. bis 22. Oktober 1958 in Berlin. Abgedruckt in Versicherungswissenschaftliches Archiv, 3. und 4. Heft 1958, Berlin 1958, S. 258 ff.

messungsgrenze (44). Ferner kann der Beitragssatz zur Sicherstellung des Ausgleichs zwischen Einnahmen und Ausgaben durch Gesetz erhöht werden. In der privaten Lebensversicherung dagegen muss der Beitrag für die vereinbarte Versicherungsleistung so kalkuliert werden, dass die Erfüllbarkeit des Vertrags unbedingt gewährleistet ist. Die zukünftigen Ausgaben werden also eher etwas zu hoch als zu niedrig vorausgeschätzt. "Die Folge ist, dass dem Versicherten Beiträge abverlangt werden, die zu hoch sind. Um diesen Mangel auszugleichen, geben die Versicherer auch, soweit es sich um Aktiengesellschaften handelt (bei Versicherungsvereinen auf Gegenseitigkeit folgt die Überschussverteilung aus dem Genossenschaftscharakter) auf die Versicherungsverträge die Gewinnbeteiligung. In ständiger Praxis haben die Versicherungsaufsichtsbehörden darauf hingewirkt, dass die Versicherer die ihnen durch die vorsichtige Beitragsfestsetzung entstehenden Überschüsse, soweit irgend vertretbar, den Versicherungsnehmern wieder zuführen. Zu diesem Zweck sind sie angehalten worden, in ihren Geschäftsplänen festzulegen, dass mindestens 85 oder 90% der erzielten Überschüsse für die Verteilung an die Versicherten zurückgestellt werden" (45).

---

44) Die Beitragsbemessungsgrenze ist im Gesetz als das Doppelte der allgemeinen Bemessungsgrundlage, nach oben oder unten auf eine durch 600 teilbare Zahl gerundet, bestimmt worden. Beim Inkrafttreten der Rentenneuregelung betrug die Beitragsbemessungsgrenze 750 DM; sie wurde erstmals zum 1. Januar 1959 auf 800 DM erhöht und wird ab 1. Januar 1960 850 DM betragen. Vgl. Verordnung zur Ergänzung der Beitragsklassen in den Rentenversicherungen der Arbeiter und der Angestellten (Bundesratsdrucksache 331/59 vom 19.10.1959).

45) Ernst FRITZ, Beitragsgerechtigkeit in der Privatversicherung vom Standpunkt der Aufsichtsführung (Versicherungswissenschaftliches Archiv, 3. und 4. Heft 1958, Berlin 1958), S. 278.

In der Praxis werden von den Gesellschaften durchweg 95 und mehr Prozent des jährlichen Überschusses zur Beitragsrückerstattung verwendet. Diese Rückvergütungen können mit den laufenden Beitragsverpflichtungen verrechnet, gutgeschrieben oder zur Erhöhung der Versicherungssumme verwendet werden; unabhängig von der Art ihrer Verwendung verbilligen sie den ursprünglichen Preis des Versicherungsschutzes.

b) Unterschiede in den Versicherungsleistungen

An Leistungen gewährt die staatliche Rentenversicherung im wesentlichen das Altersruhegeld, Rentenbezüge bei Erwerbs- oder Berufsunfähigkeit, Hinterbliebenenversorgung und Massnahmen auf dem Gebiet der sogenannten Rehabilitation. Der Bezug des Altersgelds ist an die Erfüllung einer Wartezeit von 18o Monaten gebunden. Die Regelung für den vorzeitigen Versorgungsfall (Hinterbliebenenversorgung beim Tode des Versicherten, Erwerbs- oder Berufsunfähigkeit) sieht ebenfalls Wartezeiten vor; ferner ist die Höhe der Ansprüche abhängig von den sogenannten Zurechnungszeiten, die nur gewertet werden, wenn mindestens 6o Monatsbeiträge entrichtet sind und die Hälfte der Zeit vom Eintritt in die Versicherung bis zum Versicherungsfall mit Beiträgen belegt ist (46). Die Intensität des Versicherungsschutzes hängt also wesentlich von der Erfüllung bestimmter Warte- und Beitragszeiten ab. Eine Kapitalzahlung kennt die staatliche Angestellten- und Arbeiterversicherung als reine Rentenversicherung nicht. Der Versicherte ist streng an die gegebenen Leistungsnormen gebunden.

---

46) Vgl. dazu Artikel I, 2. Abschnitt des ArVNG und des AnVNG, a.a.O.

In der privaten Lebensversicherung ist die Art der Leistungen abhängig von der vereinbarten Vertragsform. Die Gestaltungsmöglichkeiten sind mannigfaltig und ermöglichen im Prinzip auch einen den Leistungen der staatlichen Rentenversicherung weitgehend angenäherten Versicherungsschutz. In der Praxis jedoch werden die verschiedenen Formen der Kapitalversicherung bevorzugt. Je stärker dabei das Versicherungselement gegenüber dem Sparprozess hervortritt, umso deutlicher zeigt sich die besondere Leistung der privaten Lebensversicherung im vorzeitigen Versicherungsfalle.

Trotz steigender Lebenserwartung tragen die aus den Fortschritten der Technik sich ergebenden Gefahren (Verkehrsunfälle mit tödlichem Ausgang) ein wachsendes Element der Unsicherheit in den Wirtschaftsplan des einzelnen Menschen, das durch den Schutz der staatlichen Rentenversicherung nur unzulänglich eliminiert wird, weil es vom Alter und damit der bereits zurückgelegten Versicherungszeit unabhängig ist. Der private Versicherungsschutz in der Form der Kapitalversicherung bietet dagegen die Möglichkeit, gerade für den Fall des vorzeitigen Todes vorzusorgen: ein zufälliger, durch den Tod verursachter Bedarf kann nicht durch Sparen, sondern nur durch Versicherung gedeckt werden. Gegen einen Preis, die Versicherungsprämie, verspricht die Versicherungsgesellschaft dem einzelnen die Leistung einer Geldsumme im Falle des vorzeitigen Todes. Diese Überwindung des Zufalls, die durch die Verteilung des Risikos auf eine Gruppe von gleichgefährdeten Personen versicherungstechnisch ermöglicht wird, ist das Kernstück des privaten Versicherungsvertrags. So gesehen liegt seine Bedeutung - ohne Rücksicht auf die Laufzeit des Vertrags - in der sofortigen Wirksamkeit: der Versicherungsschutz ist vom Tage des Vertragsabschlusses an voll wirksam. Mit dieser Leistung unterscheidet sich die Lebensversicherung von allen anderen Formen der Vorsorge für die Wechselfälle des Lebens.

c) Die Relation zwischen Beitragsaufwand und Versicherungsleistungen

Bei Vergleichen zwischen staatlicher Rentenversicherung und privater Lebensversicherung wird man die Relation zwischen Beitragsaufwand und Rentenanspruch beachten müssen. Wenn infolge der zunehmenden Überalterung der Pflichtversicherten der Beitragssatz in der staatlichen Rentenversicherung erhöht werden muss, erwerben die Beitragszahler trotz höherer Beiträge keine grösseren Rentenansprüche. Das ist eine unausbleibliche Folge des Umlageverfahrens im Zusammenhang mit der Überalterung. Wenn dagegen der Inhaber einer privaten Lebensversicherung seine Beitragszahlungen erhöht, erwirbt er damit erweiterten Versicherungsschutz. Mit anderen Worten: In der Lebensversicherung erhält jeder die volle versicherungstechnische Gegenleistung für seine Prämien. Die Vorzüge der Lebensversicherung werden infolge der Zinswirkung und der Abstufung der Prämien nach dem Alter des Versicherten bei niedrigerem Eintrittsalter am grössten sein. Sie sind ferner relativ eindeutig für Ledige, wogegen für Versicherte mit kinderreicher Familie der in die Sozialversicherung eingebaute Familienschutz starkes Gewicht gewinnt.

Alters- und Familienvorsorge durch Ansammlung von Kapitalrücklagen ist für den einzelnen billiger als die Umlage, weil aus dem Zinsertrag des aufgebauten Geldkapitals ein erheblicher Teil der späteren

Leistungen bestritten werden kann (47).

Bis zu einem gewissen Grade kann dieser Zinsertrag als Ausgleich für eine Kaufkraftminderung der Sparrücklagen gewertet werden. Wenn es richtig ist, dass die Erwartungen, die an die Entwicklung des Geldwertes geknüpft werden, die Höhe des Zinssatzes mitbestimmen (48), so würde - in Form eines Risikozuschlages zum Zins und der damit verbundenen Kreditverteuerung - "eine teilweise Vorwegnahme der Geldentwertung stattfinden. Hierbei kann allerdings, auch bei starker Steigerung des Geldzinses, der tatsächlich gezahlte Zins noch immer negativ sein" (48). Eine vollständige Antizipation der Geldentwertung wäre freilich wegen der inflatorischen Wirkung des Zinsaufschlags unmöglich. Diese theoretische Erkenntnis wird durch eine Untersuchung der First National Bank, New York, über Kaufkraftminderung und Zinsentwicklung in verschiedenen Ländern bestätigt (49).

---

47) Im Fall der Kapitaldeckung werden bei einer Invaliditäts- und Altersversorgung (letztere ab 65 Jahre) mit gleichbleibenden Leistungen einschliesslich Hinterbliebenenversorgung (6o vH Witwenrente, 2o vH Waisenrente) bei einem Versicherungsbeginn im Alter von 15 Jahren im Beharrungszustand bei dreieinhalbprozentigem Rechnungszins nur rund ein Viertel der jeweiligen baren Rentenleistungen durch einkommende Beiträge gedeckt; drei Viertel der Aufwendungen dagegen werden aus dem Zinsertrag der angesammelten Dekkungsmittel bestritten. Beispiel bei Werner BORMANN, Die Finanzierung der Sozialversicherung (Die Angestelltenversicherung, Zeitschrift der Bundesversicherungsanstalt für Angestellte, 5. Jg., Heft 11, November 1958), S. 321.

48) In diesem Sinne F.X. WEIHS, Artikel "Zins" (Handwörterbuch d. Staatsw., 4. Aufl., Bd. 8, Jena 1928), S. 1156.

49) Veröffentlicht in "Beratungsbriefe der Wirtschafts politischen Gesellschaft von 1947", Nr. 474 vom

Der Vergleich (5o) zeigt, dass bei mässiger jährlicher Geldentwertung die Verzinsung von Staatspapieren den Kaufkraftschwund nicht nur kompensiert, sondern darüber hinaus noch einen Wertzuwachs bewirkt. In Ländern mit stark inflatorischer Entwicklung wird dagegen der Zinssatz durch die Entwertungsrate weit übertroffen. Daraus folgert, dass Zinserträge nur einen bedingten Ausgleich für Geldentwertung darstellen.

Bei rapider Geldentwertung oder bei Währungsabwertung ist deshalb die private Lebensversicherung - wie auch jede andere Institution des Geldsparens - nicht in der Lage, ihren Versicherten mit Hilfe von Zinsüberschüssen einen angemessenen Ausgleich für die eingetretene Kaufkraftminderung des Geldes zu gewähren. In der staatlichen Rentenversicherung wird dagegen eine starke Aushöhlung des Geldwertes die Relation zwischen Beitragsaufwand und Versicherungsleistungen weniger nachhaltig beeinträchtigen, weil das Abschnittsdeckungsverfahren durch weitgehenden Verzicht auf Kapitalansammlung das Währungsrisiko erheblich vermindert.

4. Abschnitt: Möglichkeiten und Grenzen wertbeständiger Vorsorge durch Umlage

Wäre das Währungsrisiko einziges Kriterium für die Wahl zwischen verschiedenen Formen der Versicherungsvorsorge, so müsste die Entscheidung vorbehaltlos zugunsten der Umlage gefällt werden. Für die private Lebensversicherung würde dies die Beschränkung auf die reine Risikoversicherung mit kurzen Laufzeiten bedeuten, weil nur bei ihr kein ins Gewicht fallender Rückstellungsbedarf entsteht. Die mit einem individuellen Sparprozess verbundenen Vertragsformen,

---

5o) s. Anhang, Tabelle 3.

die der Vorsorge für die Hinterbliebenen und zugleich der Altersvorsorge dienen, können nicht mit der Umlage arbeiten, es sei denn, der Staat würde Mitgliedszwang verfügen. Zwangsmitgliedschaft ist aber mit dem Grundsatz freiwilliger Vorsorge unvereinbar (51). Alters- und Hinterbliebenenvorsorge auf Umlagebasis kann daher nur durch staatliche oder staatlich sanktionierte Institutionen erfüllt werden.

Die Berechtigung des Wunsches nach einem vom Staat garantierten Mindestmass an sozialer Sicherheit ist unbestreitbar angesichts der Tatsache, dass die zweimalige Zerstörung des Geldwertes und die Gefahr einer künftigen Geldentwertung ernste Versorgungsprobleme geschaffen haben, die der einzelne auf sich allein gestellt nicht zu lösen vermag. Wäre die damit gegebene Schutzbedürftigkeit auf die in abhängiger Arbeit stehenden Erwerbstätigen beschränkt, so würde die derzeitige Gestaltung der staatlichen Rentenversicherungen dem Erfordernis der sozialen Sicherheit genügen. Tatsächlich sind jedoch durch die Währungseingriffe des Staates und die damit verbundene Vernichtung privaten Eigentums gerade jene Berufsschichten in die grössten Versorgungsschwierigkeiten geraten, denen man ein soziales Schutzbedürfnis bislang nicht allgemein zugestanden hat, nämlich die

---

51) Unter diesem Gesichtspunkt erscheint es konsequent, dass in den Entwürfen zur Neuordnung der Handwerkerversicherung die bisher bestehende Wahlmöglichkeit zwischen staatlicher Rentenversicherung und dem - ebenfalls obligatorischen - Abschluss einer privaten Lebensversicherung nicht mehr vorgesehen ist und statt dessen für alle versicherungspflichtigen Handwerker eine zeitlich begrenzte Mitgliedspflicht in der staatlichen Handwerkerversicherung vorgeschlagen wird. Vgl. dazu die Entwürfe zur Neuregelung der Handwerkerversicherung, Bundestagsdrucksache 634 vom 7.11.1958 und 993 vom 1o.4.1959.

Selbständigen. Die gegenwärtige gesellschaftliche Struktur berechtigt nicht mehr dazu, die Arbeitnehmereigenschaft als einziges Kriterium für die Schutzbedürftigkeit zu werten. Eine Neuorientierung in der Sozialpolitik mit einschneidenden Konsequenzen für die Beantwortung der Frage nach den Möglichkeiten und Grenzen wertbeständiger Vorsorge durch Umlage erscheint deshalb unerlässlich.

Für die Gruppe der in abhängiger Arbeit Stehenden, die heute rund 85 Prozent der erwerbstätigen Bevölkerung umfasst (52), bietet die staatliche Gesetzgebung im Bereich der Sozialpolitik ein hohes Mass an sozialer Sicherheit (53).

Die Stellung der Arbeiterschaft im Gesellschaftsgefüge hat sich damit grundlegend gewandelt: anstelle der Schutzbedürftigkeit, die der Industrialisierungsprozess insbesondere in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts ausgelöst hatte, ist eine weitreichende Existenzsicherung getreten. Im Gegensatz hierzu hat sich die Lage der selbständigen Erwerbspersonen, die in der Gesellschaftsordnung vor dem ersten Weltkrieg nicht nur durch Selbständigkeit, sondern auch durch hohe Existenzsicherheit gekennzeichnet war, eher verschlechtert als verbessert.

---

52) Die Umschichtung von selbständiger auf abhängige Erwerbstätigkeit wird an folgenden Zahlen deutlich: 1882 zählten im damaligen Reichsgebiet 25,6 Prozent der erwerbstätigen Bevölkerung zu den Selbständigen, 1956 im Bundesgebiet dagegen nur 13,5 Prozent. Vgl. dazu "Bevölkerung und Wirtschaft" (Statistik der Bundesrepublik Deutschland, Band 199, Stuttgart 1958), S. 31.

53) Die von der Internationalen Arbeitsorganisation festgelegten Mindestnormen der sozialen Sicherheit werden in der Bundesrepublik in fast allen Bereichen der staatlichen Sozialgesetzgebung übertroffen. Vgl. dazu Bundestagsdrucksache 3381 vom 5. April 1957, Anlage 3.

Zahlreiche Selbständige leben in wirtschaftlichen Verhältnissen, die sich nur wenig oder gar nicht von denen der Lohn- oder Gehaltsempfänger unterscheiden, ohne dass sie indes den Schutz der staatlichen Sozialversicherung geniessen.

Aufgrund der Tatsache, dass ein soziales Schutzbedürfnis - insbesondere auch für den Fall einer Zerstörung der Währung - heute quer durch alle Berufsschichten der Bevölkerung geht, erscheint die Eingliederung auch der Selbständigen in ein System der staatlich garantierten Sicherheit sozialpolitisch gerechtfertigt. Hierfür stehen grundsätzlich zwei Möglichkeiten offen: Die gesetzlich geregelte Gründung berufsständisch orientierter Versorgungseinrichtungen oder die Einbeziehung der Selbständigen in ein System der Pflichtversicherung für die gesamte Bevölkerung.

a) Berufsständisch gegliederte Versicherungsvorsorge auf Umlagebasis

Die Entwicklung der Sozialgesetzgebung in der Bundesrepublik im vergangenen Jahrzehnt lässt die Tendenz erkennen, die staatlich geregelte Versicherungsvorsorge der Bevölkerung nach berufsständischen Merkmalen zu gliedern. Neben die Institutionen der Arbeiterrentenversicherung, der Angestelltenversicherung und der Knappschaftsversicherung traten berufsständische Versorgungssysteme für die Landwirte und - auf gesetzlich sanktionierter Basis - für einzelne Gruppen der freien Berufe (Ärzteversorgung).

Die Bildung weiterer berufsständisch ausgerichteter Versorgungswerke für die noch nicht in das System staatlich geregelter Sicherheit einbezogenen Personenkreise wird angestrebt.

Wir haben am Beispiel der landwirtschaftlichen Alterskassen nachgewiesen, dass die berufsständische Versorgungsumlage durch strukturelle Veränderungen der Erwerbstätigkeit gefährdet ist (54). Je geringer die Zahl der Mitglieder einer berufsständischen Versorgungseinrichtung auf Umlagebasis und je höher der Versorgungsanspruch des einzelnen ist, desto stärker wirkt sich diese strukturelle Schwäche aus. Die Schaffung weiterer berufsständisch gegliederter Versorgungswerke auf Umlagebasis für kleine Gruppen ist deshalb u.E. kein gangbarer Weg zur Einbeziehung der Selbständigen in ein System der staatlich garantierten Sicherheit (55).

b) Staatsbürgerversorgung auf Umlagebasis

Eine Reihe von Staaten hat nach dem zweiten Weltkrieg dem Streben der Bevölkerung nach staatlich garantierter Sicherheit durch die Schaffung eines umfassenden Systems einer Staatsbürgerversorgung

---

54) Vgl. dazu S. 138.

55) Bei der Begründung des Regierungsentwurfs zur Neuregelung der Handwerkerversicherung wurde dieser Gedanke vom Abgeordneten Schmücker klar ausgesprochen. Zu der Frage, ob die Handwerkerversicherung selbständig über ein Sondervermögen finanziert werden soll, erklärte er unter anderem: "Es ist nicht angängig, eine Gruppe, die möglicherweise schrumpft, auf keinen Fall aber eine Aussicht bietet, grösser zu werden, als geschlossene Versichertengruppe zu nehmen". (Protokoll über die 68. Sitzung des 3. Deutschen Bundestags am 8. April 1959), S. 3 597.

Rechnung getragen (56). Die Lösungen in den einzelnen Staaten unterscheiden sich erheblich voneinander hinsichtlich der Art und Höhe der Leistungen; gemeinsam ist ihnen jedoch, dass sie alle Staatsbürger ohne Rücksicht auf ihre berufliche oder soziale Stellung in das staatliche Versorgungswerk einbeziehen.

Der wesentlichste Einwand, der von den Gegnern einer Staatsbürgerversorgung geltend gemacht wird, richtet sich gegen die Gefahr einer totalen Verstaatlichung des Vorsorgebereichs und die damit verbundene Lähmung der persönlichen Initiative.

Diese Bedenken sind zweifellos gewichtig. Sie gehen jedoch an der Tatsache vorbei, dass der Spielraum für die persönliche Verantwortung im Bereich der Vorsorge weniger durch die Ausweitung einer Zwangsvorsorge auf die gesamte Bevölkerung, als durch den Versuch eingeengt wird, innerhalb des Systems einer zwar nicht allgemeinen, aber sehr weitreichenden Versicherungspflicht dem einzelnen anstelle einer sozialpolitisch vertretbaren Grundversorgung eine Vollversorgung zu garantieren.

---

56) Nach den bisher eingeschlagenen Wegen lassen sich die ausländischen Staaten in vier Gruppen einteilen: Länder, in denen die gesamte Bevölkerung einschliesslich der selbständig Erwerbstätigen durch ein allgemeines Pflichtsystem gegen ein Risiko oder mehrere Risiken geschützt ist; Länder, die bestimmte Gruppen von Selbständigen in die Pflichtversicherung für Arbeitnehmer einbezogen haben; Länder, die besondere Systeme der Pflichtversicherung für die selbständig Erwerbstätigen eingeführt haben und Länder, deren Gesetzgebung lediglich eine freiwillige Versicherung der Selbständigen vorsieht.

Die in Holland, Belgien, Großbritannien, Schweden und etlichen überseeischen Ländern eingeführte und in der Schweiz angestrebte Versicherungspflicht für die gesamte Bevölkerung strebt in keinem Falle eine Vollversorgung an, sondern beschränkt sich auf eine als ausreichend erachtete Mindestversorgung (57).

Die Systeme einer solchen Staatsbürgergrundversorgung tragen unseres Erachtens dem Bedürfnis aller Bevölkerungsschichten nach einem Mindestmass an staatlich garantierter Sicherheit Rechnung und vermeiden zugleich die störenden Nachteile der berufsständischen Umlage. Sie sind ein sinnvoller Kompromiss zwischen versicherungstechnisch Möglichem und sozialpolitisch Nötigem, indem sie die Möglichkeiten wertbeständiger, vom Währungsrisiko unabhängiger Vorsorge durch Umlage ausschöpfen, ohne deren Grenzen zu überschreiten.

Vorstellbar ist auch die Vollversorgung der gesamten Bevölkerung im Rahmen eines Umlagesystems mit dem Versprechen, die Rentenleistungen den Veränderungen des Geldwertes und der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung anzupassen. Unabhängig vom Motiv für die Einführung eines solchen Versorgungssystems müsste die durch Umlage finanzierte Vollversorgung der gesamten Bevölkerung geradezu umwälzend auf unsere Wirtschafts- und Gesellschaftsordnung wirken.

Das Ausmass der Strukturverschiebungen würde nicht allein vom Umfang des bisherigen Sparens im Bereich der Lebensversicherung, sondern des Geldsparens in

---

57) Vgl. dazu Gerhard SCHARF, "Umfang und Finanzierung der Leistungen der sozialen Alters-, Invaliditäts- und Hinterbliebenenversicherung in Deutschland und im Auslande (Heft 9 der Schriftenreihe der Bundesversicherungsanstalt für Angestellte, Berlin 1959).

allen Bereichen bestimmt sein. Mit dem Versprechen einer Vollversorgung für Familie und Alter durch die staatliche Versicherungseinrichtung würde die Notwendigkeit des individuellen Sparens weitgehend entfallen. Gleichzeitig aber würde auch die Möglichkeit zu privater Ersparnis- und Eigentumsbildung erheblich beschränkt, weil die Sozialabgaben zur Finanzierung der Umlagelasten einen hohen Anteil der Erwerbseinkommen beanspruchen. Der Ausfall an privater Ersparnisbildung würde die Unternehmen zur Selbstfinanzierung geradezu zwingen; die Kapitalversorgung jener Bereiche, die das Mittel der Selbstfinanzierung nicht oder nur sehr begrenzt nützen können (Versorgungswirtschaft, Wohnungsbau, Landwirtschaft), würde überhaupt in Frage gestellt.

Schon die Andeutung der möglichen volkswirtschaftlichen Konsequenzen eines allgemeinen Übergangs von der individuellen, mit einem Sparprozess verbundenen Vorsorge zum deckungslosen Umlageverfahren mit dem Ziel einer Vollversorgung lässt erkennen, dass ein solcher Wandel nicht isoliert als Lösung des Problems wertbeständiger Versicherungsvorsorge betrachtet werden darf. Der Verzicht auf individuelles Sparen vermeidet das Währungsrisiko, schafft aber zugleich eine Reihe sozialpolitischer Probleme ersten Ranges.

Man kann das individuelle Geldsparen mit Hilfe staatlicher Zwangsregelungen durch die Solidarität der Generationen oder der Berufsstände ersetzen. Aber es ist nötig, wie Gestrich in seiner Kritik an der gegenwärtigen Wertung des Sparens schreibt, sich dabei klarzumachen, "dass das individuelle Sparen einer bestimmten Ordnung des menschlichen Zusammenlebens zugehört. Es ist Vorsorge für die Zukunft, die freiwillig unter eigener Verantwortung erfolgt, deren Zeitpunkt und Umfang nach eigenem Ermessen vom Sparer bestimmt wird. Das Sparen in diesem eigentlichen und ursprünglichen Sinn setzt voraus:

Freiheit in der Verwendung des Einkommens, Sicherheit und grundsätzliche Unantastbarkeit des Eigentums. Es ist Ausdruck einer bestimmten geistigen und moralischen Haltung, die einen Teil individueller und selbstverantwortlicher Lebensgestaltung ausmacht" (58).

Der durch staatliche Versorgungsregelungen erzwungene weitgehende Verzicht auf individuelles Sparen ist gleichbedeutend mit dem Verzicht auf persönliche Eigenständigkeit, die eine der wesentlichen Grundlagen einer freiheitlichen Wirtschafts- und Gesellschaftsordnung bildet.

Schluss. Ergebnis

Geldentwertung bedeutet für die private Lebensversicherung ein echtes Problem, einen "Vorwurf", an dem sie nicht vorübergehen kann, ohne ihre Existenz zu gefährden.

Jede erkennbare Geldentwertung beeinträchtigt die Bereitschaft zur freiwilligen Versicherungsvorsorge. Das bedeutet für die private Lebensversicherung eine unmittelbare Beschränkung ihrer Geschäftsmöglichkeiten, wenn sie keine Vertragsformen anbieten kann, von denen der Versicherte sich Schutz auch gegen die Auswirkungen der Geldentwertung verspricht. In dieser Lage befand sich die deutsche Lebensversicherung während der Inflation nach dem ersten Weltkrieg.

Die gegenwärtige Situation ist für die deutsche Lebensversicherung ungleich schwieriger. Eine erneute Zerstörung des Geldwertes hat zu einem tiefwurzelnden Misstrauen gegenüber der Stabilität des Geldwertes geführt, das auch durch Perioden mit relativ

---

58) Hans GESTRICH, Kredit und Sparen, 3. Aufl., Düsseldorf 1957, S. 136.

stabilen Preisverhältnissen nicht beseitigt wird. Die Angst vor künftiger Geldentwertung beeinflusst die Haltung der Bevölkerung nachhaltiger als in der Zeit nach dem ersten Weltkrieg; sie löst nicht mehr bloss den Wunsch nach wertbeständigen Vertragsformen in der privaten Lebensversicherung aus, sondern stärkt den allgemeinen Trend zur Ablösung der freiwilligen, mit einem Sparprozess verbundenen Vorsorge durch staatliche oder vom Staat sanktionierte Umlagesysteme mit Mitgliedszwang. Mit der Ausweitung der staatlich geregelten Zwangsvorsorge verschieben sich die Grenzen zwischen staatlichem und privatem Bereich zu Lasten der privaten Lebensversicherung. Man mag diesen Prozess wegen seiner Auswirkungen auf die Wirtschafts- und Gesellschaftsordnung für bedenklich halten; umkehrbar ist er unseres Erachtens nicht. Die private Lebensversicherung steht daher vor der Aufgabe, sich der veränderten Situation anzupassen und ausserdem durch Schaffung von Vertragsformen, denen die Bevölkerung weitgehende Wertbeständigkeit beimisst, zu verhindern, dass sich das Streben nach Eingliederung in die kollektive Zwangsversorgung weiter ausbreitet.

1. Anpassung des privaten Versicherungsangebotes an die durch die Rentenreform geschaffene Situation

Es war das erklärte Ziel der Reform der staatlichen Rentenversicherungen, die ursprünglich als blossen Unterhaltszuschuss gedachte Sozialrente zur ausreichenden Lebensgrundlage für den Rentner zu machen. Das zugrundeliegende sozialpolitische Motiv war stark beeinflusst durch die Entwicklung des Lohn- und Preisgefüges während der vergangenen fünf Jahrzehnte.

Der Versuch der privaten Lebensversicherung, eine mit den staatlichen Rentenversprechen vergleichbare wertbeständige private Rente zu schaffen, würde in

einen Bereich vorstossen, in dem die Mehrzahl der Bevölkerung keinen dringlichen zusätzlichen Rentenbedarf hat. Es besteht jedoch weiterhin ein Bedarf nach Abrundung der gesetzlich geregelten Altersvorsorge durch frei verfügbares Vermögen und - fast unabhängig von den Veränderungen im Bereich der staatlichen Sozialgesetzgebung - ein Bedarf an reinem Versicherungsschutz. Im ganzen gesehen wird die private Lebensversicherung ihr Angebot stärker als bisher auf jene Vertragsformen konzentrieren müssen, bei denen der Sparprozess gegenüber dem Versicherungselement zurücktritt. Damit erreicht sie einen doppelten Zweck: sie füllt bestehende Lücken im System der staatlich geregelten Sicherheit sinnvoll aus und fördert zugleich Vertragsformen, die gegen das Währungsrisiko weniger empfindlich sind als die mit einem intensiven Sparprozess verbundenen Versicherungsverträge.

Es lässt sich nachweisen, dass die Furcht der Bevölkerung vor Geldentwertung in verschiedenen Ländern zu einem Vordringen der abgekürzten Risikoversicherung geführt hat. Für die Verhältnisse in der Bundesrepublik hat dieses Motiv zweifellos einiges Gewicht; trotzdem möchten wir es als sekundär bezeichnen, weil sich die Notwendigkeit zur Stärkung des Risikoelements in den privaten Versicherungsverträgen primär aus der Anpassung an Veränderungen des Systems der staatlichen Zwangsvorsorge ergibt. Diese Notwendigkeit wird noch verstärkt durch die mit den Fortschritten der Technik wachsenden Unfallgefahren, die Menschen jeden Alters und Gesundheitszustandes bedrohen und damit ein verstärktes Bedürfnis nach

reinem Versicherungsschutz auslösen (59).

Sparen dient im Wirtschaftsplan des einzelnen nicht allein der Altersvorsorge, sondern daneben einer Vielfalt von Zwecken, deren Erfüllung bei vorzeitigem Tode vereitelt wird. Daraus folgert, dass auch für die mit einem Sparprozess verbundene Lebensversicherung ein Bedarf besteht, der von Veränderungen im Bereich der staatlichen Altersvorsorge unabhängig ist. Voraussetzung für die Befriedigung dieses Bedarfs mit Hilfe der privaten Lebensversicherung sind wertbeständige Vertragsformen.

---

59) Für rund drei Viertel der laufenden Lebensversicherungsverträge sind Unfall-Zusatzversicherungen abgeschlossen, bei denen die Auszahlung der doppelten Versicherungssumme bei Tod durch Unfall mitversichert ist. Für die Verbindung einer gemischten Lebensversicherung mit zusätzlichem Risikoschutz gibt es zahlreiche Gestaltungsmöglichkeiten, z.B. eine Versicherung auf den Todes- und Erlebensfall mit erhöhter, abgestufter Todesfall-Leistung, bei der im Erlebensfalle die Grundversicherungssumme, beim Ableben innerhalb der vereinbarten Versicherungsdauer dagegen eine mit der Laufzeit des Vertrags abnehmende zusätzliche Todesfall-Leistung fällig wird. Eine solche Vertragsgestaltung entspricht in der Regel dem Bedarf von Personen, denen eine Hinterbliebenenversorgung aus staatlichen oder betrieblichen Versorgungseinrichtungen erst nach Ablauf einer bestimmten Wartezeit in allmählich wachsendem Umfang zusteht.

2. Möglichkeiten zur Schaffung wertbeständiger Vertragsformen.

a) Massnahmen der privaten Lebensversicherung

Wir kamen zu dem Ergebnis, dass keine der als wertbeständig propagierten Vertragsformen der privaten Lebensversicherung das Versprechen absoluter Wertbeständigkeit im Hinblick auf die Erhaltung der Kaufkraft der vereinbarten Versicherungsleistung rechtfertigt. Das gilt gleichermassen für die Versuche zur Wertsicherung durch Indexbindung und durch reine Sachwertanlage.

Da die Lebensversicherung auf dem Gedanken der Risikoverteilung beruht, erscheint es nur folgerichtig, auch bei der Anlage des Deckungsstocks die Risiken zu mischen. Dies ist möglich durch eine elastische Anlagepolitik, die nicht dogmatisch am Prinzip der Mündelsicherheit festhält. Der bereits nach 1924 erkennbare und nach 1948 verstärkt sichtbar werdende Wandel in der Anlagepolitik der privaten Lebensversicherer spiegelt den Wandel in den Sicherheitsvorstellungen wider, der sich in den vergangenen vier Jahrzehnten vollzogen hat. Neben den nominalen Forderungsrechten, die dem Währungsrisiko unterliegen, wurden in zunehmendem Masse Substanzwerte in den Deckungsstock hereingenommen (6o). Dabei hielt die deutsche Lebensversicherung am Prinzip der nominalen Sicherungszusage fest, welche die Erfüllung der Leistung mindestens in Höhe der in gesetzlichen Zahlungsmitteln vereinbarten Versicherungssumme gewährleistet.

6o) Vgl. dazu Anhang, Tabelle 4.

Eine auf Mischung des Währungs- und des Investitionsrisikos ausgerichtete Anlagepolitik erscheint uns dem Erfordernis der Sicherheit besser zu entsprechen als die völlige Umschichtung der Vermögensanlagen auf Grundstücke und Aktien. Das Festlegen der Relation zwischen nominalen Forderungsrechten und Substanzwerten erfordert innerhalb des durch rechtliche und wirtschaftliche Anlagemöglichkeiten vorgegebenen Rahmens eine unternehmerische Entscheidung, die ein erhebliches Wagnis einschliesst, weil auf die Dauer gesehen Erfolg oder Misserfolg nicht von der Übereinstimmung mit den gegenwärtigen Sicherheitsvorstellungen der Versicherungsnehmer, sondern von den in ihrem Ausmass unvorhersehbaren Veränderungen der Kaufkraft des Geldes und der Preisentwicklung für Sachwerte abhängen.

Ob durch Mittel der Anlagepolitik wertbeständiger Versicherungsschutz gewährleistet werden kann, hängt letztlich vom Ausmass der Geldwertänderungen ab. Der Ausgleich für eine leichte Minderung der Kaufkraft ist möglich, die Auswirkungen einer rapiden Geldentwertung oder einer Währungsabwertung können durch Mittel der Anlagepolitik nicht aufgefangen werden.

Im Prinzip gelten für die zweite Massnahme, die zur Erhaltung der Intensität des Versicherungsschutzes neben der wertbeständigen Vermögensanlage erforderlich ist, dieselben Schlussfolgerungen: die Erhöhung der Versicherungssumme durch Anpassung der Prämienzahlung an Veränderungen des Geldwertes ist bei leichter Geldwertminderung ohne erneute Risikoprüfung möglich, weil dabei die Gefahr der negativen Auslese wenig ins Gewicht fällt. Erfordert jedoch das Ausmass der Geldentwertung eine regelmässige starke Anpassung, so kann auf eine Neutarifierung, die neben dem Alter auch den Gesundheitszustand berücksichtigt, ohne Gefährdung der Erfüllbarkeit der Verträge nicht verzichtet werden.

Der Lebensversicherte erwartet indes mehr, als nur Schutz gegen schleichende Geldentwertung. Er will gesichert sein auch für den Fall einer starken oder völligen Zerstörung des Geldwertes. Diesen Schutz kann die private Lebensversicherung nicht bieten. Mit ihrer Hilfe können zwar zuverlässige Vorkehrungen gegen die Auswirkungen unvorhersehbarer individueller Schicksale getroffen werden; gegen das kollektive Schicksal einer Volkswirtschaft vermag die Lebensversicherung den einzelnen nicht abzuschirmen.

Letztlich liegt daher die Möglichkeit zur Lösung des gestellten Problems im Bereich der staatlichen Wirtschafts- und Finanzpolitik.

b) Massnahmen der staatlichen Wirtschafts- und Finanzpolitik

"Es gibt eine optimale Grenze für den öffentlichen Sozialaufwand, jenseits derer der Raum für die freiwillige Vorsorge gegen die Wechselfälle des Lebens beginnt, ein Raum, den man besonders bei wachsendem Wohlstand nicht unnötig einschränken sollte" (61). Die Verwirklichung dieses sozialpolitischen Grundsatzes wird erschwert durch die Bürde der Vergangenheit, "denn die Erfahrung hat gezeigt, dass niemand ins Leere fällt, der den Institutionen der Massensicherung zugehört, während die Selbsthilfe bestraft wird" (62).

---

1) Aus einer Rede des Bundesministers für Arbeit und Sozialordnung, Theodor Blank, auf der 43. Tagung der Internationalen Arbeitskonferenz (veröffentlicht im Bundesarbeitsblatt, 10. Jg., Nr. 17 vom 1.9.1959, S. 535).

2) Neuordnung der sozialen Leistungen, Denkschrift der Professoren Achinger, Höffner, Muthesius, Neundörfer, Köln 1955, S. 33.

Der enge Zusammenhang zwischen Geldwertänderungen und der Bereitschaft der Bevölkerung zu freiwilliger Vorsorge betrifft nicht nur die private Lebensversicherung; er gilt für alle Formen der individuellen Vorsorge, die mit Geldsparen verbunden sind. Weil Geldeinkommen und Geldeigentum in unserer heutigen Gesellschaft für die Masse der Bevölkerung die wichtigste Grundlage der Lebenssicherung bilden, kommt somit der Erhaltung der Kaufkraft des Geldes eine überragende sozialpolitische Bedeutung zu. Dies zwingt zu der Folgerung, dass es aus sozialpolitischen Gründen Aufgabe des Staates und der Notenbank ist, im Rahmen der gegebenen Möglichkeiten eine auf Stabilhaltung des Geldwertes gerichtete Wirtschafts- und Finanzpolitik zu verfolgen.

Kaufkraftparität als monetäre Norm kann nach bisheriger Erfahrung nur unzulänglich verwirklicht werden. Ihre blosse Anerkenntnis wird deshalb die Furcht des Sparers vor Geldentwertung, die für die private Lebensversicherung ebenso relevant ist wie eine tatsächlich sich vollziehende Kaufkraftminderung, nicht beseitigen. Die auf Kaufkraftkonstanz gerichteten wirtschafts- und finanzpolitischen Massnahmen bedürfen der Ergänzung durch den sinnvollen Vollzug der im Grundgesetz verankerten Gewährleistung des Eigentums. Diese Eigentumsgarantie muss einschliessen, dass der Staat es dem Geldsparer nicht durch seine Währungsgesetze unmöglich macht, sich bei fortschreitender Geldentwertung durch Wertsicherungsklauseln vor einseitiger Benachteiligung zu schützen, es sei denn, der Staat selbst ist bereit, für einen Ausgleich zwischen unverschuldeten Gläubigerverlusten und unverdienten Schuldnergewinnen zu sorgen.

Das Grundrecht auf Eigentum berechtigt unseres Erachtens ausserdem zu der Folgerung, dass in Katastrophenfällen die durch freiwillige Lebensversicherung geschaffenen Versorgungsgrundlagen auch im Vergleich mit anderen Formen der Vorsorge und des Eigentums nicht stärker beschränkt werden, als es unter gerechter Abwägung der Interessen der Allgemeinheit notwendig ist.

Literaturverzeichnis

1. Darstellungen

Achinger, Höffner, Muthesius, Neundörfer	Neuordnung der sozialen Leistungen, Köln 1955
Achterberg, Erich	Neue Börsenperspektiven (Zeitschr.f.d.ges.Kreditwesen, 11. Jg., Heft 23 vom 1. Dez. 1958)
Arps, Ludwig	Artikel "Möglichkeiten und Grenzen der Index-Wertsicherung" (Zeitschr. f.d.ges.Kreditwesen, 9. Jg., Heft 14 vom 15. Juli 1956)
Arps, Ludwig	Artikel "Lebensversicherung" (Handwörterbuch des Versicherungswesens, Bd.1, Darmstadt 1958)
Arps, Ludwig	Im Zeichen des Bienenkorbes, Entwicklungslinien der deutschen Lebensversicherung im Spiegel der Stuttgarter Lebensversicherungsbank a.G., Stuttgart 1954
Arps, Ludwig	Artikel "Lebensversicherung der Selbständigen" (Handwörterbuch des Versicherungswesens, Bd.1, Darmstadt 1958)

Beine, Günther — Die deutschen Investmentgesellschaften und das Investmentsparen - kritisch betrachtet (Die Aktiengesellschaft, 3. Jg., Nr. 12, Dez. 1958)

Belger, Herbert — Zur wirtschaftlichen Problematik der Geldwertschwankungen für die Feuerversicherung, Diss. Hamburg 1954

Bihl, Konrad — "Haben sich die Grundsätze der Tübinger Versorgung für die Heilberufe in Südwürttemberg-Hohenzollern bewährt?" (Das geistige Kapital, Heft 6, vom Juni 1957)

Binder, Paul — Kaufkraft, Produktivität, Freie Kapitalbildung, Stuttgart, 1956

Bormann, Werner — Die Finanzierung der Sozialversicherung (Die Angestelltenversicherung, Zeitschr.d. Bundesversicherungsanstalt für Angestellte, 5. Jg., Heft 11, Nov. 1958)

Bormann, Werner — Die Bedeutung der Staatsgarantie in der sozialen Rentenversicherung (Die Angestelltenversicherung, Zeitschrift der Bundesversicherungsanstalt für Angestellte, 6. Jg., Heft 5, Berlin 1959)

Braeß, Paul	Vergleich einer Altersversicherung nach den Grundsätzen der offenen und geschlossenen Gruppe in ökonomischer Sicht (Versicherungswissenschaftliches Archiv, 1. Heft 1958, Berlin)
Braunmüller von, C.	Um die Versorgung der Ärzte (Südwestdeutsches Ärzteblatt, 8. Jg., Heft 8, August 1953)
Broecker, H.	Veränderliche Prämien und Versicherungsleistungen (Zeitschr.f.d.ges.Vers.Wissenschaft, 23. Bd., Berlin 1923)
Closs, Heinz	Artikel "Fremdwährungsversicherung" (Handwörterbuch des Versicherungswesens, Bd. 1, Darmstadt 1958)
Closs, Heinz	Artikel "Indexversicherungen" (Handwörterbuch des Versicherungswesens, Bd. 1, Darmstadt 1958)
David, Werner	Wandlungen in den Kapitalanlagen der deutschen Lebensversicherungsunternehmen seit Ausbruch des Weltkriegs, Berlin 1927
Deneffe, Peter Keller, Josef	Zum Preisindex für die Lebenshaltung - Zur Kritik im Preisindex (Wirtschaft und Statistik, 8. Jg., N.F. Heft 1o, Oktober 1956

Deneffe, Peter
Hiller, Ingetrud — Zum Preisindex für die Lebenshaltung (Wirtschaft und Statistik, 1o. Jg., N.F., Heft 1o, Okt. 1958)

Dürkes, Werner — Wertsicherungsklauseln, 2. Aufl., Heidelberg 1955

Elrod, Edward — How Variable Annuities work. (Insurance Salesman, Sept. bis Dez. 1956, Jan. 1957, Indianapolis)

Fraisse, J. — "Les placements indexes et l'équilibre financier des sociétés d'assurances sur la vie". (Memorias del décimocuarto Congreso de Actuarios, Madrid 1954)

Fritz, Ernst — Beitragsgerechtigkeit in der Privatversicherung vom Standpunkt der Aufsichtsführung (Versicherungswissenschaftliches Archiv, 3. und 4. Heft 1958, Berlin 1958)

Gardlund, T. — Indexbindung von Einlagen und Ausleihungen. (Bericht über den V. Internationalen Sparkassen-Kongress in Ostende vom 12.-14. Juni 1957, hg. vom Internationalen Institut des Sparwesens, Amsterdam)

Gestrich, Hans — Kredit und Sparen, 3. Aufl., Düsseldorf 1957

Goldschmidt, Else — Artikel "Wertbeständige Versicherung" (Versicherungslexikon, hg. von A. Manes, 2. Aufl., Berlin 1924)

Günther, Ernst	Die Tarife in der Invaliden- und Angestelltenversicherung (Zeitschr.f.d.ges.Vers. Wissenschaft, 23. Bd., Berlin 1923)
Hahn, L. Albert	Index-Illusion - Indexfolgen (Zeitschr.f.d.ges.Kreditwesen, 1o. Jg., Nr. 13 vom 1. Juli 1957)
Härlen, Hasso	Geldwert und Lebensversicherung (Blätter der deutschen Gesellschaft für Versicherungsmathematik, Bd. 1, Heft 3, Würzburg 1952)
Hax, Karl	Kapitalanlage der Lebensversicherung und Wertbeständigkeit (Beiträge zur Versicherungswissenschaft, Festgabe für Walter Rohrbeck, Berlin 1955)
Hellner, Jan	Wertbeständige Versicherungen und Versicherungsaufsichtsrecht. Rechtsfragen der Individualversicherung. Festgabe für E. Prölß, hg. von E. Klingmüller, Karlsruhe 1957
Hermann, Kurt	Die Kapital- und Bilanzumstellungen der Aktiengesellschaften (Wirtschaft und Statistik, 4. Jg., N.F., Heft 5, Mai 1952)
Heubeck, Georg	Artikel "Finanzierungsverfahren" (Handwörterbuch des Versicherungswesens, Bd. 1, Darmstadt 1958)

Ittensohn, Jacques	Streit um Renten-"Dynamik" auch in den U.S.A. Monatsblätter für freiheitliche Wirtschaftspolitik, 1/1957
Johnson, G.E.	Some Answers to the Variable Annuity Puzzle. Journal of the American Association of University Teachers of Insurance, No. 1, March 1956
Junnila, A.	The Measures taken by Finnish Life Assurance Companies to protect Life Assurance against Inflation, Helsinki 1958
Kästner, Rolf	Rentenreform und freiwillige Vorsorge, Freiburg 1957
Klauser, Hermann	Artikel "Wertsicherungsklauseln" (Handwörterbuch des Versicherungswesens, 2. Bd., Darmstadt 1958)
Klein, W.	Über einschlägige Erfahrungen und Beobachtungen der Versicherer in Österreich (Memorias del Décimocuarto Congreso Internacional de Actuarios, Madrid 1954, Vol. II: Modos de abtener el equilibrio financiero de las entidades aseguradoras)
Kvernland, J.T.	Some Economic and Investment Aspects of Variable Annuities. The Insurance Law Journal No. 4o1, Juni 1956

Laffay, J. — Indexbindung von Einlagen und Ausleihungen (Bericht über den V. Internationalen Sparkassen-Kongress, Amsterdam 1957)

Lauinger, Artur — "Index-Gewinnplan in der Lebensversicherung" (Die Versicherungspraxis, 42. Jg., Heft 4/1952)

Lengyel, S. — Lehren aus der Geldentwertung für den Versicherungsbetrieb. (Zeitschr.f.d.ges.Vers. Wissenschaft, 23. Bd., Berlin 1923)

Lorenz-Liburnau — Lebensversicherung und Wertsicherung. (Die Versicherungs-Rundschau, Wien, 6. Jg., Heft 12, Dez. 1951)

Manes, Alfred — Einfluss der Inflation (Transactions of the Eighth International Congress of Actuaries, Vol. IV., London 1927)

Mc Kinney, Gordon — Variable Annuities - should we or should wie not? (The Insurance Salesman, Aug. 1956)

Mehring, Johannes — "Zur Finanzlage der gesetzlichen Rentenversicherung" (Arbeit und Sozialpolitik, 12. Jg., Nr. 12, Dez. 1958)

Meier, E.Th. — Kontroverse um die Variable Rente (Schweizerische Versicherungszeitschrift, Bern, 24. Jg., Nr. 5)

Mercker, Walter — Artikel "Vermögensverwaltung" (Handwörterbuch des Versicherungswesens, Bd. 2, Darmstadt 1958)

Mittermüller, Ernst — Lebensversicherung und Geldentwertung (Zeitschr.f.d.ges. Vers.Wissenschaft, 21. Bd., Berlin 1921)

Möller, Hans — Geldwertschwankungen und Versicherungswesen, in "Rechtsfragen aus der Privat- und Sozialversicherung", Neue Folge Heft 12 der Schriftenreihe des Instituts für Vers. Wissenschaft an der Universität Köln, hg. von E. Roehrbein, Berlin 1953

Müller, Gerd — Die Gesundung des Kapitalmarkts, Voraussetzungen und Grenzen. Als Vortragsmanuskript gedruckt, 13. Febr. 1952

Neumann, Leo — Wertgesicherte Lebensversicherungen im Spiegel fachlicher Kritik (Versicherungs-Rundschau Wien, 7. Jg., Heft 4, April 1952)

Obayashi, Ryoichi — Probleme der Intensität des Versicherungsschutzes (Versicherungswissenschaftliches Archiv, hg. von der Arbeitsgemeinschaft der Vers.Wissenschaftler an deutschen Hochschulen, Jg. 1956, Berlin)

Obrecht, Herwig — Israelische Lebensversicherung auf neuen Wegen (Versicherungsrundschau Wien, 12. Jg. Heft 11, Nov. 1957)

Ott, (ohne Vorn.) — Wertbeständige Kapitalanlagen in ihrer Bedeutung für die Versicherung (Zeitschr. f.d.ges.Vers.Wissenschaft, 23. Bd., Berlin 1923)

Palander, Tord — Värdebeständighet, ett problem vid sparande, Livförsäkringar och pensioner, Skrift Nr. 1 Livförsäkringsbolagens Samhällsekonomiska Nämnd, Stockholm 1957

Partanen, Unto — Artikel "Finnland" (Handwörterbuch des Versicherungswesens, Bd. 1, Darmstadt 1958)

Peter, Hans — Volkswirtschaftliches Gutachten über die Entwicklungsaussichten der Invaliden- und Hinterbliebenen-Versorgung in der "Versorgungsanstalt für Ärzte, Zahnärzte, Tierärzte und Dentisten" in Württemberg-Hohenzollern, Tübingen 1952

Picard, Robert — Betrachtungen über die Entwicklung der Lebensversicherung und der Kaufkraft des Geldes in der Schweiz. (Schweizer Versicherungszeitschrift, 21. Jg., 1953, Nr. 9)

Prion, Willy — Artikel "Börsenwesen" (Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 2. Bd., 4. Aufl., Jena 1924)

Reichardt, H. — "Eine neue gesetzliche Zwangsversicherung" (Südwestdeutsches Ärzteblatt, 8. Jg., Heft 4, April 1953)

Riebesell, Paul — Wertbeständige Versicherung (Zeitschr.f.d.ges.Vers. Wissenschaft, 23. Bd., Berlin 1923)

Rubinfeld, James — Die Assekuranz in der Geldwertproblematik (Zeitschr. f.d.ges.Kreditwesen, 9. Jg., Heft 12, vom 15. Juni 1956)

Ruche, Lucien — Artikel "Frankreich" (Handwörterbuch des Versicherungswesens, Bd. 1, Darmstadt 1958)

Singer, Robert — Ein Beispiel aus den U.S.A.: Altersversorgung auf Aktienbasis (Stuttgarter Zeitung, 12. Jg., Nr. 209 vom 8. Sept. 1956)

Szagunn, Volkhard — Fragen der rechtsgeschäftlichen Wertsicherung (Der Betriebsberater, 10. Jg., Heft 31 vom 10. Nov. 1955)

Schaufuß, Joachim — "Auch Frankreich umwirbt den Sparer" (Die Welt, Jg. 1958, Nr. 9 vom 11.1.1958)

Scharf, Gerhard	Umfang und Finanzierung der Leistungen der sozialen Alters-, Invaliditäts- und Hinterbliebenenversicherung in Deutschland und im Auslande, Berlin 1959
Schewe, Dieter	Die Anpassung der Renten und der Sozialbeirat für die Rentenversicherung (Die Sozialversicherung, 13. Jg., Heft 1o, Okt. 1958)
Schewe, Dieter Zöllner, Detlev	Das Gesetz über die Altershilfe der Landwirte (Bundesarbeitsblatt Nr. 16 vom 25. August 1957)
Schmidt, Reimer	Versicherungs-Alphabet, Karlsruhe 1955
Schweer (ohne Vorn.)	Versicherung in Festmark. Zur Lösung des Problems der wertbeständigen Lebensversicherung (Zeitschr.f.d. ges.Vers.Wissenschaft, 23. Bd., Berlin 1923)
Simon, Alfred	Artikel "Währungsreform" (Handwörterbuch des Versicherungswesens, Bd. 2, Darmstadt 1958)
Ullrich, Egon	Mathematisch-statistisches Gutachten zur Einrichtung der Versorgungsanstalt der Ärzte usw. in Württemberg-Hohenzollern, Giessen 1952

Vogel, Otto — Die gesetzliche Altershilfe für Landwirte in der Krise (Arbeit und Sozialpolitik, 13. Jg., Heft 5, Mai 1959)

Weddigen, Walter — Gegenwartsfragen der westdeutschen Individual- und Sozialversicherung (Deutsche Versicherungszeitschrift, 11. Jg., Heft 4, April 1957)

Weiß, F.X. — Artikel "Zins" (Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 4. Aufl., Bd. 8, Jena 1928)

Wollner, Max — Einfluss der Geldentwertung auf die Lebensversicherung im neuen Österreich (Transactions of the Eighth Internacional Congress of Actuaries, Vol. IV, London 1927)

Zimmer, Karl-Otto — Zur Frage der Enteignungsfähigkeit von Rentenansprüchen aus den gesetzlichen Rentenversicherungen (Bundesarbeitsblatt, 1o. Jg., 2. Septemberheft, Köln 1959)

Zollinger, Walter — Die Wertbeständigkeit in der Lebensversicherung, Zins und AHV Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik, 9o. Jg., Bern 1954)

Zürcher, Walter — Sachwerte als Kapitalanlagen von Versicherungsunternehmen, Zürich und St. Gallen, 1955

. Amtliche und halbamtliche Materialien

ulletin des Presse- und Informationsamtes der
undesregierung

eutscher Bundestag, 2. und 3. Wahlperiode, Druck-
achen und Sitzungsprotokolle

eröffentlichungen des Bundesaufsichtsamtes für das
ersicherungs- und Bausparwesen, insbes. Geschäfts-
ericht 1956/57

eschäftsberichte des Gesamtverbandes der Versiche-
ngswirtschaft e.V., 1949 bis 1958

ahrbuch der deutschen Lebensversicherung, hg. von
er Pressestelle des Verbandes der Lebensversiche-
ungsunternehmen, 1949 bis 1958

eschäftsberichte des Eidgenössischen Versicherungs-
mtes über die privaten Versicherungsunternehmen in
er Schweiz

onatsberichte der Deutschen Bundesbank, 1957/58

tellungnahme der Bank deutscher Länder zu Fragen, die
urch die beabsichtigte Sozialreform aufgeworfen wor-
en sind

ational Superannuation, Labour's Policy for Security
n Old Age, published by the Labour Party

ne Pensions Problem. Stellungnahme des Verbandes
nglischer Lebensversicherer zum Labour-Plan,
ondon & Edinburgh, 1957

.V. "De Waerdye" Maatschappij van Levensverzekering
p basis van belegging in aandelen, Prospekt,
otterdam 1956

'Equitas' Endowment Assurance, hg. von der London & Edinburgh Insurance Company, Ltd., Broschüre

Angestelltenversicherungs-Neuregelungsgesetz (AnVG) vom 23. Februar 1957 (BGBl. I S. 88)

Arbeiterrentenversicherungs-Neuregelungsgesetz (ArV) vom 23. Februar 1957 (BGBl. I S. 45)

Gesetz über die Versorgungsanstalt für Ärzte, Zahnärzte, Tierärzte und Dentisten (Tübinger Versorgungsanstalt) vom 2. August 1951 (Reg. Bl. Nr. 18 vom 7.8.1951)

3. Periodika

Deutsche Zeitung und Wirtschaftszeitung, Stuttgart

The Economist, London

Frankfurter Allgemeine Zeitung, Frankfurt

The Insurance Salesman, Indianapolis

Neue Zürcher Zeitung, Zürich

The Review, The International Insurance Newspaper, London

Versicherungswirtschaft, Halbmonatsschrift der deutschen Individualversicherung, Karlsruhe

Der Volkswirt, Wirtschafts- und Finanz-Zeitung, Frankfurt

Wirtschaft und Statistik (Herausgeber: Statistisches Bundesamt)

Anhang

Tabelle 1

Preisindices für den Wohnungsbau, für die Lebenshaltung und für Wohnungsmieten

1938 = 1oo

(1945 = 1oo)+)

Jahr	Wohnungsbau++)	Lebenshaltung (mittlere Verbrauchergruppe)	Wohnungsmieten
1945	126 (1oo)	115 (1oo)	1o1 (1oo)
1946	134 (1o6)	126 (11o)	1o2 (1o1)
1947	157 (125)	134 (117)	1o3 (1o2)
1948	2o7 (164)	168 (146)	1o4 (1o3)
1949	193 (153)	166 (144)	1o4 (1o3)
195o	184 (146)	156 (136)	1o5 (1o4)
1951	213 (169)	168 (146)	1o7 (1o6)
1952	227 (18o)	171 (149)	1o9 (1o8)
1953	22o (175)	168 (146)	112 (111)
1954	221 (175)	169 (147)	113 (112)
1955	237 (188)	172 (15o)	115 (114)
1956	246 (195)	176 (153)	123 (122)
1957	258 (2o5)	18o (157)	125 (124)

+) Aufgrund der amtlichen Indexziffern umgerechnet auf Basis 1945 = 1oo

++) Gesamtindex nach Bauleistungen am Gebäude und nach Baunebenleistungen

Quelle: Statistisches Jahrbuch für die Bundesrepublik Deutschland, Wiesbaden 1956, S. 467 und 469;

Wirtschaft und Statistik, 1o. Jg. N.F., Heft 12, Dezember 1958, hg. vom Statistischen Bundesamt, S. 73o+) und 733+)

Tabelle 2

Emissionen von Aktien und Zuwachs der Vermögensanlagen der Lebensversicherungsgesellschaften in der Bundesrepublik

in Millionen D-Mark

Zeit	Aktien[1]	Zuwachs der Vermögensanlagen der Lebensversicherungs-Ges.[2]
1951	164,7	648
1952	259,3	6o1
1953	268,7	775
1954	453,o	878
1955	1 554,8	964
1956	1 837,5	1 o28
1957	1 631,7	1 238

1) Quelle: Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1957, S. 139.

2) Quelle: Veröffentlichungen des Bundesaufsichtsamtes für das Bauspar- und Versicherungswesen, zusammengefasst im Börsen- und Wirtschafts-Handbuch 1958, hg. von der Frankfurter Zeitung, Frankfurt 1958, S. 48.

Tabelle 3

Zinssätze und jährliche Geldentwertung 1947/57

Länder	Index der Kaufkraft 1947	1957	Jährliche Entwertung in vH	Zinssätze auf Staatspapiere in vH 1947	1957
Schweiz	1oo	89	1,2	3,17	3,65
Deutschland	1oo	87	1,5	-	5,5o
Venezuela	1oo	87	1,5	5,6o	6,oo
USA	1oo	8o	2,2	2,25	3,47
Indien	1oo	79	2,3	2,86	4,13
Belgien	1oo	77	2,6	4,45	4,69
Italien	1oo	74	3,o	4,43	6,81
Kanada	1oo	7o	3,5	2,57	4,17
Dänemark	1oo	69	3,6	3,65	5,77
Norwegen	1oo	67	4,o	2,5o	3,12
Südafrika	1oo	66	4,o	2,63	4,75
Niederlande	1oo	66	4,1	3,o6	4,58
Schweden	1oo	65	4,2	3,o2	4,33
Großbritannien	1oo	62	4,7	2,76	5,o1
Neuseeland	1oo	61	4,8	3,oo	4,82
Frankreich	1oo	56	6,2	3,91	5,92
Mexiko	1oo	49	6,9	9,94	1o,32
Uruguay	1oo	47	7,3	5,o9	5,61
Australien	1oo	46	7,5	3,17	5,o2
Finnland	1oo	39	8,9	-	8,oo
Peru	1oo	37	9,5	6,66	7,69
Brasilien	1oo	28	12,1	-	12,oo
Argentinien	1oo	16	16,5	3,2o	3,28
Chile	1oo	5	25,5	9,4o	12,58

Quelle: Beratungsbrief der Wirtschaftspolitischen Gesellschaft von 1947, Nr. 474 vom 27. Juni 1958.

Tabelle 4

Vermögensanlagen der privaten Lebensversicherungsunternehmen[1]

	Grundstücke	Hypotheken	Schuldscheinforderungen u. Darlehen	Wertpapiere u. Beteiligungen[2]	Policendarlehen
			in Mill. RM bzw. DM		
1902	66,9	2 328,2	-	166,2	186,6
1913	104,7	4 703,0	252,5	173,8	442,3
1924	51,9	53,5	0,1	20,3	4,1
1930	137,8	1 635,8	192,2	345,6	125,6
1933	213,7	2 224,0	324,1	638,3	316,9
1937	444,1	2 514,4	596,3	1 590,8	422,6
1950[3]	206,6	384,9	311,7	120,8	38,7
1958[3]	1 017,6	2 463,4	3 278,0	1 426,7	256,0
			in vH der gesamten Anlagen[4]		
1902	2,5	84,7	-	6,0	6,8
1913	1,8	82,9	4,4	3,1	7,8
1924	40,0	41,2	0,1	15,6	3,1
1930	5,6	67,1	7,9	14,2	5,2
1933	5,8	59,8	8,7	17,2	8,5
1937	7,9	45,2	10,7	28,6	7,6
1950[3]	19,5	36,2	29,3	11,4	3,6
1958[3]	12,1	29,2	38,8	16,9	3,0

1) Quellen: Statistik des Reichsaufsichtsamtes bzw. des Bundesaufsichtsamtes für das Versicherungs- und Bausparwesen.

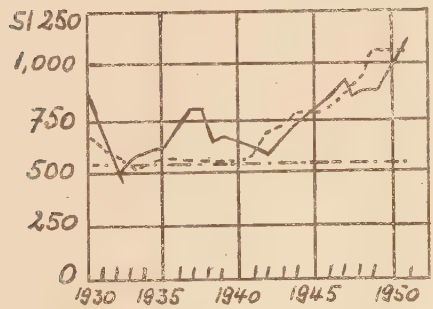
2) In dieser Position sind die für die gesamten Vermögensanlagen nicht gesondert ausgewiesenen Aktien enthalten. Der Anteil des Aktienbestandes und der Beteiligungen an den Vermögensanlagen ist bei den einzelnen Unternehmen sehr unterschiedlich; er dürfte zwischen 0 und 16 Prozent liegen.

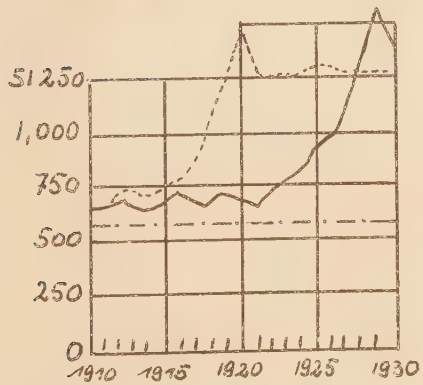
3) 1950 und 1958 ohne Ausgleichsforderungen.

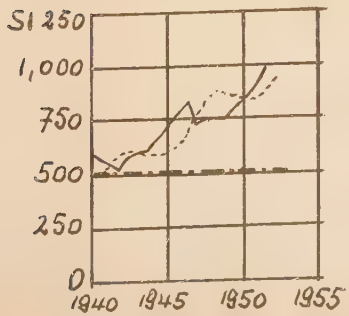
4) Die Anlagemischung bei den einzelnen Gesellschaften weicht von den angegebenen Durchschnittswerten erheblich ab, insbesondere auch hinsichtlich des Anteils der Substanzwerte.

AMOUNTS OF ACCUMULATION AND ANNUITY

Resulting from Investment of $ 1000 Per Year







Erklärung:

——— = Combined Annuity

- - - - - = Adjusted Cost of Living

— . — . — = Fixed Dollar Annuity

L e b e n s l a u f

Ich, Hans S e y f r i e d , wurde am 17. Juni 1925 in Schorndorf/Württ. als zweites Kind des Werkmeisters Albert Seyfried und seiner Ehefrau Hedwig, geb. Renz, geboren. Im Jahre 1932 trat ich in die Volksschule Schorndorf ein; das Abitur legte ich 1943 an der Gottlieb Daimler-Oberschule Bad Cannstatt ab. Von Mai 1943 bis zur Rückkehr aus der Gefangenschaft im Dezember 1945 war ich Soldat.

Nach einem Studium von fünf Semestern Neuphilologie an der Philos.-Theol. Hochschule Dillingen/Don. und an der Universität Tübingen war ich von 1949 bis 1952 als Volontär und Redakteur bei der Neuen Württembergischen Zeitung tätig. Im Wintersemester 1952 begann ich mit dem Studium der Wirtschaftswissenschaften an der Universität Tübingen; die Diplomprüfung für Volkswirte legte ich nach sechs Fachsemestern im Oktober 1955 ab. Seit 1. Mai 1956 bin ich in der Presseabteilung der Allianz Versicherungs-AG in München beschäftigt.